

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE
ÁREA DE CONCENTRAÇÃO: CONTABILIDADE E FINANÇAS

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ESTUDO EMPÍRICO EM EMPRESAS
BRASILEIRAS E PORTUGUESAS ANTES E APÓS A ADOÇÃO DAS IFRS**

PEDRO YLUNGA COSTA DA SILVA

CURITIBA

2014

CTBA 2014		GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ESTUDO EMPÍRICO EM EMPRESAS BRASILEIRAS E PORTUGUESAS ANTES E APÓS A ADOÇÃO DAS IFRS		PEDRO YLUNGA COSTA DA SILVA
--------------	--	--	--	-----------------------------

PEDRO YLUNGA COSTA DA SILVA

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: UM ESTUDO EMPÍRICO EM EMPRESAS
BRASILEIRAS E PORTUGUESAS ANTES E APÓS A ADOÇÃO DAS IFRS**

CURITIBA

2014

PEDRO YLUNGA COSTA DA SILVA

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: UM ESTUDO EMPÍRICO EM EMPRESAS
BRASILEIRAS E PORTUGUESAS ANTES E APÓS A ADOÇÃO DAS IFRS**

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Mestre. Programa de Pós-Graduação em Contabilidade – Área de Concentração: Contabilidade e Finanças, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

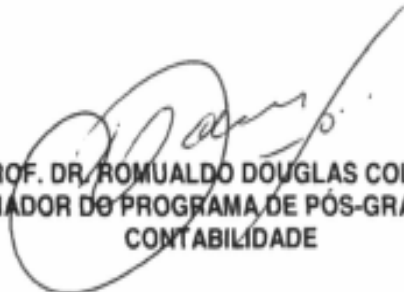
Orientador: Prof. Dr. Marcos Wagner da Fonseca.

CURITIBA

2014


**"GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: ESTUDO EMPÍRICO EM EMPRESAS
BRASILEIRAS E PORTUGUESAS ANTES E APÓS A ADOÇÃO DAS IFRS"**

ESTA DISSERTAÇÃO FOI JULGADA ADEQUADA PARA A
OBTENÇÃO DO TÍTULO DE **MESTRE EM CONTABILIDADE** (AREA DE
CONCENTRAÇÃO: CONTABILIDADE E FINANÇAS), E APROVADA EM SUA
FORMA FINAL PELO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE
DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ.

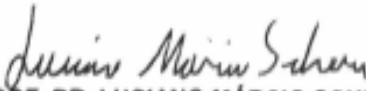


PROF. DR. ROMUALDO DOUGLAS COLAUTI
COORDENADOR DO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
CONTABILIDADE

APRESENTADA À COMISSÃO EXAMINADORA INTEGRADA
PELOS PROFESSORES:



PROF. DR. MARCOS WAGNER DA FONSECA
PRESIDENTE



PROF. DR. LUCIANO MÁRCIO SCHERER
MEMBRO



PROF. DR. FRANCISCO HENRIQUE FIGUEIREDO DE CASTRO JUNIOR
MEMBRO

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus queridos pais Cândido Pedro Tomás da Silva (Kunduma) e Roda Lorina da Costa (Lola), a minha irmã, Stella (Morena), ao Tio Guerrito, a minha amada, Zuleica, a toda minha família, meus amigos, colegas e todos aqueles que fizeram parte da minha vida.

Ao meu querido orientador Professor Doutor Marcos Wagner da Fonseca que ajudou-me e encorajou-me a nunca desistir, lembrando também dos professores que fizeram parte desta longa jornada de dois longos anos de aprendizado e crescimento enquanto pesquisador e enquanto pessoa, e que contribuíram com os seus ensinamentos para minha carreira profissional.

Caso tenha me esquecido de alguém e se esse alguém tiver lendo essa mensagem, acredite que sempre estarás no meu coração e não num simples papel, pois tenho todos vocês bem no fundo do meu coração.

É melhor tentar e falhar, que preocupar-se e ver a vida passar.
É melhor tentar, ainda que em vão que sentar-se, fazendo nada até o final.
Eu prefiro na chuva caminhar, que em dias frios em casa me esconder.
Prefiro ser feliz embora louco, que em conformidade viver

Martin Luther King

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus Todo Poderoso, Criador do Céu e da Terra, por permitir a conclusão deste trabalho e ajudar-me a enfrentar as dificuldades durante o curso, pois sem ele, nada somos perante as atribuições e desafios que enfrentamos no dia-a-dia em nossa vida.

Aos meus pais, Cândido e Lorina pelo apoio que sempre deram e continuam dando, e espero retribuir-lhes tão logo possa, pois sempre terão todo meu respeito, amor e compreensão.

Ao querido Professor Marcos Wagner Fonseca, meu orientador, meu amigo, que soube com toda perspicácia e conhecimento contribuir no desenvolvimento deste trabalho, permitindo continuidade do mesmo de forma pacífica e amigável.

Ao pessoal da salinha que sempre estará no meu coração

A minha amada que soube contribuir quando pode para que este trabalho torna-se uma realidade.

A todos os meus amigos que sempre me apoiaram, tanto nos momentos difíceis como nos momentos felizes da minha vida.

RESUMO

O objetivo deste trabalho foi analisar o efeito do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados em empresas brasileiras e portuguesas. O estudo caracteriza-se como sendo uma pesquisa descritiva-explicativa, com a abordagem quantitativa orientada pelo modelo adaptado de estimação do nível de gerenciamento de resultado de Barth, Landsman e Lang (2008). O estudo foi composto por 143 empresas brasileiras e 30 empresas portuguesas, analisadas em dois períodos distintos, pós e pré-convergência. A coleta de informações econômico-financeiras das empresas brasileiras e portuguesas foram extraídas do sitio eletrônico da *Thomson ONE Banker®* nas bases de dados *Thomson Financial* e *Worldscope*. Para análise dos dados coletados, utilizou-se as técnicas multivariadas de análise de dados, como a análise de regressão múltipla, análise de dados em painel, regressão logística, teste de razão de variâncias e correlação de *Spearman* (ρ) com utilização do SPSS e Stata. Os resultados das quatro medidas de gerenciamento de resultados, não foram suficientes para atestar o efeito das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB sobre os níveis de gerenciamento de resultados no período pós-convergência. Embora seja evidente que o período de pré-convergência tenha apresentado níveis de gerenciamento de resultados maiores do que o período pós-convergência, para os dois grupos analisados, resultado não significativo estatisticamente, quando analisado as quatro medidas de forma geral. Com relação ao impacto de adoção às normas internacionais emitidas pelo IASB, foi detectado com maior intervalo de confiança no desvio padrão para as empresas portuguesas em relação as empresas brasileiras. É importante destaca-se que, a busca pela qualidade da informação contábil não depende somente do processo de convergência as normas internacionais de contabilidade nos países, mas de outros fatores que influenciam todo o processo. A exemplo disso, têm-se os resultados apresentados neste estudos que comprovam que apesar dos países serem regidos pelo sistema legal *code law*, apresentam resultados distintos com relação ao níveis de gerenciamento de resultados para as suas empresas.

Palavras chave: Gerenciamento de resultados. Empresas brasileiras. Empresas portuguesas. Processo de convergência as normas internacionais de contabilidade. Adoção das IFRS.

ABSTRACT

The aim of this study was to analyze the effect of the convergence process the international accounting standards on levels of earnings management in Brazilian and Portuguese companies. The study was characterize as a descriptive - explanatory research with quantitative driven approach adapted for estimating the level of management result Barth, Landsman and Lang (2007) model. The study was composed of 143 Brazilian firms and 30 Portuguese companies analyzed in two separate, pre and post - convergence periods. The collection of economic and financial information of the Brazilian and Portuguese companies were extract from the electronic site of the Thomson ONE Banker® in databases and Thomson Financial Worldscope. To analyze the data collected, we used multivariate data analysis techniques such as multiple regression analysis, panel data analysis, logistic regression, variance ratio and Spearman correlation (rho) test with SPSS and Stata. The results of the four measures of earnings management were not enough to attest to the effect of international accounting standards issued by the IASB on levels of earnings management in the post - convergence period. While it is clear that the pre - convergence has presented management levels higher than the post-convergence period for the two groups, no statistically significant outcome results when analyzing the four measures in general. Regarding the impact of adopting international standards issued by the IASB, was detect with greater confidence interval on the standard deviation for Portuguese companies regarding Brazilian companies. It is important to highlight that the search for quality of accounting information depends on not only convergence of international accounting standards in countries, but also other factors that influence the whole process. As example, are the results presented in this study that show that despite the country being governed by the legal code law system have distinct with respect to levels of earnings management results for their companies.

Keywords: Earnings management. Brazilian companies. Portuguese companies. Convergence to international accounting standards. Adoption IFRS.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - Governança corporativa e qualidade das demonstrações financeiras	33
FIGURA 2 - Evolução dos estudos sobre gerenciamento de resultados 1940-2006	37
FIGURA 3 - Modalidades de gerenciamento de resultados	45
FIGURA 4 - Mapa situacional de convergência das normas estabelecidas pelo IASB	69

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 - Visão abrangente da teoria da agência	23
QUADRO 2 - Relações de interesse entre o agente e o principal	24
QUADRO 3 - Linhas de pesquisa sobre teoria da agência	26
QUADRO 4 - Diferenças entre fraude e gerenciamento de resultados	41
QUADRO 5 - Planejamento da pesquisa	88
QUADRO 6 – Resultado esperado.....	96
QUADRO 7 - Constructos, variáveis e instrumentos de pesquisa.....	97
QUADRO 8 - Constructos, variáveis e instrumento de pesquisa	98
QUADRO 9 - Área abaixo da Curva ROC.....	106
QUADRO 10 - Tabela de qualidade do Ajuste do modelo (K-S)	106

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - Estatística descritiva das variáveis	109
TABELA 2 - Análise de correlação de <i>Spearman</i> (ρ).....	110
TABELA 3 - Teste de multicolinearidade das variáveis da Δ NI para as companhias brasileiras (Período 1).....	112
TABELA 4 - Estimação dos modelos para as companhias brasileiras da Δ NI (Período 1).....	114
TABELA 5 - Análise da variância dos resíduos da Δ NI para as companhias brasileiras (período 1)	115
TABELA 6 - Teste de multicolinearidade das variáveis da Δ NI para as portuguesas (Período 1).....	116
TABELA 7 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da Δ NI (Período 1)	117
TABELA 8 - Análise da variância dos resíduos da Δ NI para as companhias portuguesas (Período 1)	117
TABELA 9 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da Δ CFOp (Período 1).....	119
TABELA 10 - Análise da variância dos resíduos da Δ CFOp para as companhias brasileiras (Período 1).....	119
TABELA 11 - Teste de multicolinearidade das variáveis da Δ CFOp, companhias brasileiras (Período 1)	120
TABELA 12 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da Δ CFOp (Período 1)	121
TABELA 13 - Análise da variância dos resíduos da Δ CFOp para as companhias portuguesas (Período 1).....	122
TABELA 14 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ACC, companhias brasileiras (Período 1)	123
TABELA 15 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da ACC (Período 1)	124
TABELA 16 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da CF (Período 1)	126

TABELA 17 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas brasileiras (Período 1)	127
TABELA 18 - Teste de multicolinearidade das variáveis de ACC, companhias brasileiras (Período 1)	127
TABELA 19 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da ACC (Período 1)	128
TABELA 20 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da CF (Período 1)	130
TABELA 21 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas portuguesas no período 1	131
TABELA 22 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ΔNI para as companhias brasileiras (Período 2) ...	132
TABELA 23 - Estimação dos modelos para as companhias brasileiras da ΔNI (Período 2)	134
TABELA 24 - Análise da variância dos resíduos da ΔNI para as companhias brasileiras (período 2)	134
TABELA 25 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ΔNI para as portuguesas (Período 2)	135
TABELA 26 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas (Período 2)	136
TABELA 27 - Análise da variância dos resíduos da ΔNI para as companhias portuguesas (Período 2)	136
TABELA 28 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da $\Delta CFOp$ (Período 2)	138
TABELA 29 - Análise da variância dos resíduos da $\Delta CFOp$ para as companhias brasileiras (Período 2)	138
TABELA 30 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da $\Delta CFOp$ (Período 2)	140
TABELA 31 - Análise da variância dos resíduos da $\Delta CFOp$ para as companhias portuguesas (Período 2)	140
TABELA 32 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ACC, companhias brasileiras (Período 2)	142
TABELA 33 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da ACC (Período 2)	143
TABELA 34 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da CF (Período 2)	144
TABELA 35 - Correlação entre os resíduos de ACC* e CF* para as empresas brasileiras (Período 2)	145
TABELA 36 - Teste de multicolinearidade das variáveis de ACC, companhias portuguesas (Período 2)	145
TABELA 37 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da ACC (Período 2)	146
TABELA 38 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas do CF (Período 1)	148
TABELA 39 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas portuguesas (Período 2)	149
TABELA 40 - Estimação da regressão logística de POST para as companhias brasileiras (Período 1 e 2)	150
TABELA 41 - Estimação da regressão logística de POST para as companhias portuguesas (Período 1 e 2)	152
TABELA 42 - Comparativo do nível de gerenciamento de resultados nos períodos 1 e 2	153
TABELA 43 - Teste da razão de variâncias da medida de ΔNI para as companhias brasileiras	154
TABELA 44 - Teste da razão de variâncias da medida de ΔNI para as companhias portuguesas	155
TABELA 45 - Teste da razão de variâncias da medida de $\Delta NI / \Delta CFOp$ para as companhias brasileiras	156
TABELA 46 - Teste da razão de variâncias da medida de $\Delta NI / \Delta CFOp$ para as companhias portuguesas	156
TABELA 47 - Cálculo da segunda medida de gerenciamento	157
TABELA 48 - Teste da razão de variâncias da medida de correlação entre ACC e CF	158
TABELA 49 - Síntese dos resultados obtidos	162
TABELA 50 - Teste da razão de variância de ΔNI em relação aos períodos 1 e 2	164
TABELA 51 - Teste da razão de variância de $\Delta NI / \Delta CFOp$ em relação aos períodos 1 e 2	164
TABELA 52 - Teste da razão de variância de $\Delta NI / \Delta CFOp$ em relação aos períodos 1 e 2	165
TABELA 53 - Correlação entre NGR e as características das empresas brasileiras no período 1	168
TABELA 54 - Correlação entre NGR e as características das empresas brasileiras no período 2	170
TABELA 55 - Correlação entre NGR e as características das empresas portuguesas no período 1	171
TABELA 56 - Correlação entre NGR e as características das empresas portuguesas no período 2	172

LISTA DE ABREVIATURAS

ABRASCA: Associação Brasileira das Companhias Abertas

ADR: *American Depositary Receipt* (Recibos Americanos de Depósitos)

APIMEC: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

BM&FBOVESPA: Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo

BACEN: Banco Central do Brasil

CEPAL: Comissão Econômica para América Latina e Caribe

CFC: Conselho Federal de Contabilidade

CNI: Confederação Nacional da Indústria

CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

FASB: *Financial Accounting Standards Board U.S.* (Conselho de Padrões Financeiros e Contábil dos Estados Unidos da América)

FEBRABAN: Federação Brasileira de Bancos

FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

NGR – Nível de Gerenciamento de Resultados

GR – Gerenciamento de Resultados

GAAP: *Generally Accepted Accounting Principles* (Princípios e Normas Geralmente Aceitas)

IAS: *International Accounting Standards* (Normas Internacionais de Contabilidade)

IASB: *International Accounting Standards Board* (Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade)

IASC: *International Accounting Standards Committee* (Comitê Internacional de Normas Contábeis)

IBRACON: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

IDE: Investimentos Diretos Estrangeiros

IFRS: *International Financial Reporting Standards* (Normas Internacionais de Divulgação Financeira)

MoU: *Memorandum of Understanding* (Memorando de Entendimento)

NFI: Novas Fontes de Investimentos

NYSE - *New York Stock Exchange* (Bolsa de Valores de Nova Iorque)

SEC: *Securities and Exchange Commission* (Comissão de Valores Mobiliários)

SRFB: Secretaria da Receita Federal do Brasil

SUSEP: Superintendência dos Seguros Privados

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
1.1	PROBLEMA DA PESQUISA.....	16
1.2	OBJETIVOS DE PESQUISA	17
1.2.1	Objetivo Geral.....	17
1.2.2	Objetivos Específicos	17
1.2	JUSTIFICATIVA	18
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA	21
2.1	TEORIA DA AGÊNCIA	21
2.1.1	Origem e pressupostos	21
2.1.2	Linhas de pesquisa sobre a teoria da agência.....	24
2.1.3	Assimetria da informação	26
2.2	QUALIDADE DE INFORMAÇÃO CONTÁBIL.....	31
2.3	GERENCIAMENTO DE RESULTADOS (GR).....	36
2.3.1	Significado, origem, conceitos e definições	36
2.3.2	Motivações para a prática do gerenciamento de resultados	42
2.3.3	Modalidades de gerenciamento de resultados.....	45
2.4	MODELOS DE ESTIMAÇÃO DO NÍVEL DE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	47
2.4.1	Modelo de Healy (1985).....	50
2.4.2	Modelo de DeAngelo (1986)	51
2.4.3	Modelo Setorial (1991)	51
2.4.4	Modelo de Jones (1991)	52
2.4.5	Modelo Jones modificado (1995)	54
2.4.6	Modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995)	54
2.4.7	Modelo de Pae (2005).....	56
2.4.8	Modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003).....	57
2.4.9	Modelo de Barth, Landsman e Lang (2008).....	61
2.5	NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE (IAS/IFRS)	66
2.5.1	Características básicas das normas internacionais de contabilidade	70
2.5.2	Discussão sobre a influência da adoção das IFRS: vantagens e desvantagens	72
2.5.3	Processo de convergência/harmonização das IFRS nos países pesquisados	74
2.5.4	Evidências empíricas sobre o assunto	80
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	87
3.1	TIPOLOGIA DE PESQUISA.....	87

3.1.1 Abordagem metodológica	87
3.1.2 Delineamento e categorização do planejamento de pesquisa	88
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA.....	90
3.3 COLETA DE DADOS.....	91
3.4 HIPÓTESES DE PESQUISA	93
3.5 CONSTRUCTOS, VARIÁVEIS OPERACIONAIS DO MODELO EMPREGADO.....	96
3.6 ANÁLISE DOS MODELOS REGRESSIVOS UTILIZADOS NA PESQUISA	102
3.7 INSTRUMENTO DE PESQUISA	106
3.8 LIMITAÇÕES DA PESQUISA	107
4 ANÁLISE DOS DADOS E ESPECIFICAÇÃO DOS MODELOS	108
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS	108
4.2 ANÁLISE DA ESPECIFICAÇÃO DO MODELO PROPOSTO.....	111
4.2.1 Nível de gerenciamento de resultado no período pré-convergência.....	111
4.2.2 Nível de gerenciamento de resultado no período pós-convergência	131
4.3 ANÁLISE DO NÍVEL DE GR NO PERÍODO PÓS E PRÉ-CONVERGÊNCIA	153
4.4 SÍNTESE DOS RESULTADOS OBTIDOS	160
4.5 PROCESSO DE CONVERGÊNCIA CONTÁBIL X NGR	163
4.6 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS X CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS	167
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	174
REFERÊNCIAS.....	178

1 INTRODUÇÃO

A globalização trouxe para economia mundial contrastes culturais, econômicos, políticos e sociais que impedem o crescimento das economias regionais e, principalmente, a maior integração dos diferentes mercados e suas regras de atuação (FERREIRA, 1997). A necessidade de adequação a alguns destes contrastes, como as políticas de livre comércio entre as nações e outras, tornam-se cada vez mais necessárias e benéficas para o desenvolvimento dos países.

O processo de convergência às Normas Internacionais de Contabilidade e Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conhecidas na língua inglesa como International Accounting Standards (IAS) e International Financial Reporting Standards (IFRS), são exemplos claros da busca de maior qualidade na informação contábil e comparabilidade, exigindo demonstrações com base nos padrões internacionais para as empresas que operam no mercado de capitais, e assim possibilitando o alcance destas aos Investimentos Diretos Estrangeiros (IDE).

A qualidade da informação contábil é tema recorrente e que vem despertando interesse de pesquisadores da área contábil e seus usuários, como também de entidades reguladoras e de profissionais ligados, especialmente, às companhias abertas que buscam diferentes formas de investimentos no mercado de capitais. Esse interesse deve-se principalmente ao artifício, não tão recente, usualmente utilizado pelos gestores e conhecido na língua inglesa como “Earnings Management” ou Gerenciamentos de Resultados Contábeis.

Para Martinez (2001), nem todos os artifícios realizados nos resultados contábeis são necessariamente um problema, uma vez que, a obediência ao princípio da competência e a possibilidade, ou brechas, na seleção das alternativas de mensuração de ativos pelas normas e princípios contábeis podem proporcionar ajustes sem qualquer prejuízo legal. De acordo o autor, os ajustes contábeis ou accruals, como são denominados na literatura internacional, dividem-se em accruals discricionários e accruals não discricionários. Os accruals discricionários, segundo o autor, são comumente caracterizados pelo uso de práticas da contabilidade criativa, criados com o objetivo de gerenciar resultados contábeis. Por outro lado, os ajustes de natureza não discricionária caracterizam-se de acordo com as normas e princípios contábeis vigentes e a realidade do negócio.

Segundo Nardi et al. (2009), a discricionariedade tem servido para beneficiar o próprio

interesse dos gestores, assinalando-se assim o “Moral Hazard” ou Risco Moral. Este é compreendido como o momento em que os gestores poderão tirar proveito da manipulação dos resultados contábeis, com o intuito de obter bônus significativos ou permanecerem no cargo, ou devido à forte pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, atraindo novos investidores e acionistas (MARTINEZ, 2001).

Não tão diferente, Healy e Wahlen (1999) apontam três motivações ou incentivos para a prática de manipulações de resultados contábeis, entre eles: as expectativas do mercado de capitais, os contratos redigidos em termos de números contábeis e as brechas na regulação governamental. Nota-se assim, forte influência dos gestores sobre a qualidade de informação contábil disponibilizada para os usuários, prejudicando o objetivo da divulgação contábil, que é o de garantir a confiabilidade e a fidedignidade das informações prestadas.

Para Coelho (2007), a contabilidade deveria ser apresentada como instrumento essencial, para que, a partir das características qualitativas da informação contábil produzir, com a devida autenticidade, informações para os diferentes usuários econômicos. No entanto, a utilização do Gerenciamento de Resultados (GR) pelos gestores têm levantado sérios questionamentos sobre a qualidade da informação contábil contida nos relatórios. Uma vez que, a partir destas informações, acionistas, futuros investidores e demais usuários da informação contábil avaliam o desempenho das empresas (lucro/prejuízo) e tomam as suas decisões de investimento.

De acordo com Santos (2009), até o século XIX, somente eram veiculados investimentos de portfólios por meio de empréstimos entre governos de países desenvolvidos para subdesenvolvidos. No entanto, a partir da década de 50 a 60, o crescimento do mercado de capitais proporcionou às empresas Novas Fontes de Investimentos (NFI). Santos (2009) ainda reafirma que há muito as fontes de investimentos têm evoluído tanto em nível temporal, setorial como espacial. Exemplo disso é o avanço do mercado econômico internacional, proporcionado por empresas multinacionais norte-americanas, europeias e japonesas, que passaram a controlar empresas em diversos países, por meio de participação acionária. O aumento de fluxos de Investimentos Diretos Estrangeiros (IDE) é iminente e vem apresentando altos níveis de crescimento. Somente em 2011, os fluxos mundiais de investimento estrangeiro direto cresceram 17% em relação ao ano anterior, passando de 1.290 bilhões de dólares para 1.510 bilhões de dólares. Apesar das quedas registradas em 2008 e 2009, como resultado da crise financeira internacional, 2011 foi o segundo ano consecutivo em que se evidenciou um incremento destas correntes de capital, apenas atrás do marco máximo histórico, de 1.960

bilhões de dólares, alcançado em 2007 (CEPAL, 2012).

Observa-se neste contexto, a importância do processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, a fim de propiciar aos agentes econômicos e usuários da informação contábil maior compreensão e qualidade das informações econômico-financeiras das demonstrações contábeis de empresas que buscam recursos no mercado de capitais, reduzindo custos para a reelaboração destes, ou até mesmo divergências entre as normas contábeis entre os países.

Para Lemes e Carvalho (2008), os conflitos de desarmonia contábil podem ser justificados pela existência de diferentes modelos contábeis ao redor do mundo e sua relação entre o tipo de negócio, estrutura de capital, a proximidade política e econômica com outros países, o sistema legal, os níveis de inflação, o tamanho e complexidade das companhias, o nível de sofisticação da administração e da comunidade financeira, o nível geral de educação e a própria cultura do país. Esses conflitos precisam ser reorganizados, a fim de que possam gerar informações compreensíveis a diversos usuários de países distintos.

O International Accounting Standards Board (IASB), ou Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade, é a organização sem fins lucrativos responsável pela discussão, elaboração e publicação das normas internacionais de contabilidade denominadas na língua inglesa como IAS/IFRS.

O IASB foi criado em 2001, substituindo o International Accounting Standards Committee (IASC) ou Comitê Internacional de Normas de Contabilidade anteriormente responsável pela discussão, elaboração e publicação das IAS, atualmente emitidos pelo IASB com a denominação de IFRS, cujo objetivo é reduzir as distorções informacionais contidas nos demonstrativos contábeis e documentos auxiliares, emitidos pelas companhias para o mercado de capitais, que estão ansiando novos recursos ou fontes provenientes de fluxos de capitais, tanto internos como externos (LEMES; CARVALHO, 2008; MATOS et al., 2013; IASB, 2013).

Ao reduzir prováveis distorções, as normas internacionais de contabilidade poderão, ao mesmo tempo, restringir o aumento da assimetria informacional ocasionada pela troca de informações entre usuários da informação contábil (investidores, analistas, parceiros comerciais e outros interessados) com distintos padrões normativos advindos de suas regiões ou países.

Daske et al. (2009), argumenta que o processo de adoção dos padrões internacionais de contabilidade suscitou estudos empíricos recentes que podem ser divididos em três categorias abrangentes: (1) estudos que analisam as consequências econômicas da adoção do IFRS,

essencialmente em termos da liquidez de mercado e custo de capital; (2) estudos que examinam outros aspectos da adoção com o impacto na previsão dos analistas à presença de investidores institucionais; e (3) estudos que examinam a qualidade dos relatórios financeiros em IFRS em relação a outro GAAP, assim como a observância efetiva dos padrões internacionais.

Além disso, estudos internacionais recentes examinam a relação da adoção dos padrões internacionais de contabilidade e os níveis de gerenciamentos de resultados, no período pré-convergência, utilizando padrões locais de contabilidade, e no período pós-convergência, com a obrigatoriedade do uso das IFRS (LEUZ; VERRECHIA, 2000; CUIJIPERS; BUIJINK, 2005; GONTCHAROV; ZIMMERMANN, 2006; YOON, 2007; CHRISTENSEN; LEE; WALKER, 2007; BARTH; LANDSMAN; LANG, 2007; PAANANEN; LIN, 2009; CHEN e ZHANG, 2010; IATRIDIS, 2010).

Esta abordagem ainda é incipiente em pesquisas nacionais, denotando semelhança com os estudos de Tukamoto (2004) e Klann (2011). O primeiro estudo objetivou investigar se existem diferenças nos níveis de GR decorrentes do tipo de norma contábil adotada e se as exigências advindas do processo de cross listing se refletem na qualidade informacional das demonstrações contábeis.

O segundo estudo efetuou uma comparação dos níveis de gerenciamento de resultado entre companhias brasileiras e inglesas, antes e após a adoção de padrões internacionais de contabilidade. Deste modo, o estudo investiga os efeitos do processo de convergência/harmonização às normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) sobre os níveis de GR.

Como resultado, a adoção das IAS/IFRS visa reduzir as práticas de manipulação de resultados pelas companhias, através do alcance dos seguintes objetivos: (i) permitir a comparabilidade da informação das empresas cotadas nos vários países; e (ii) garantir uma maior confiabilidade da informação prestada ao mercado e incremento da transparência.

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

Diante do exposto, a questão de pesquisa que orienta o presente estudo é: **Qual é o efeito do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados em empresas brasileiras e portuguesas?**

1.2 OBJETIVOS DE PESQUISA

A fim de responder à questão de pesquisa, o estudo apresenta os seguintes objetivos.

1.2.1 Objetivo Geral

Como objetivo geral, o estudo propõem analisar o efeito do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados em empresas brasileiras e portuguesas, considerando o período de pré e pós-convergência às normas emitidas pelo IASB.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para o alcance do objetivo geral, foram delineados os seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar os níveis de gerenciamento de resultados nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras e portuguesas nos períodos de pré-convergência e pós-convergência;
- b) Verificar a significância das diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados nos períodos de pré-convergência e pós-convergência das normas locais de contabilidade às normas internacionais de contabilidade em ambos os países;
- c) Comparar o efeito verificado com a adoção das normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados de empresas brasileiras e portuguesas;
- d) Analisar a relação dos níveis de gerenciamento de resultados das companhias a partir do tamanho das empresas, crescimento das vendas, nível de endividamento, negociação de ações em bolsa de valores na NYSE e a empresa que emitiu o parecer de auditoria.

1.2 JUSTIFICATIVA

A presente pesquisa se justifica em bases teóricas e práticas, devido à importância do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, que visam possibilitar a comparação e o aumento da qualidade da informação contábil. Todavia, este processo exige mudanças não somente das normas locais de contabilidade, como também maiores esforços institucionais, técnicos e legais a fim de que as entidades responsáveis pela normatização dos princípios de contabilidade e elaboração das demonstrações possam auxiliar os profissionais da área e seus usuários a familiarizarem-se cada vez mais com os padrões internacionais, reduzindo o choque cultural e abrindo as portas para a globalização de investimentos estrangeiros (GRAY, 2005; WEETMAN, 2006).

Diversos estudos analisam as consequências econômicas da adoção das IFRS, essencialmente, em termos da liquidez de mercado e custo de capital verificado nas companhias. Sendo que por um lado, estudos afirmam que os efeitos da adoção das normas internacionais de contabilidade, apesar de objetivarem maior qualidade informacional nas demonstrações e comparação destas, os efeitos econômicos ainda não são claros (DASKE et al., 2006 e 2008). Por outro lado, outros estudos demonstram um efeito econômico positivo na adoção do padrão internacional em relação às normas locais – GAAP (LEUZ; VERRECHIA, 2000; CUIJIPERS; BUIJINK, 2005, DASKE et al., 2009).

No Brasil, destacam-se os estudos de Tukamoto (2004) e Klann (2011). Tukamoto (2004), que bem antes do processo de convergência as IFRS investigaram os níveis de gerenciamento de resultado em companhias abertas brasileiras que negociavam American Depositary Receipt (ADR), na New York Securities Exchange (NYSE - Bolsa de Valores de New York) e, por isso, emitiam as suas demonstrações de acordo às normas e princípios geralmente aceitos nos Estados Unidos da América (US GAAP). No entanto, os resultados mostraram não existir diferença nos níveis de gerenciamento entre os grupos.

Recentemente, Klann (2011) examinou a influência da convergência às normas contábeis internacionais nas companhias abertas brasileiras e inglesas sobre os níveis de GR. Os resultados demonstraram que em relação às companhias inglesas houve de fato redução dos níveis de GR, situação inversa no Brasil que pode ser explicada devido a outros determinantes, não somente a adoção das IFRS. Além destes conhecimentos adquiridos, poucos são os estudos nacionais que abordam a referida problemática. Para Lemes e Carvalho (2004), estudos comparativos entre as IAS/IFRS e as normas contábeis brasileiras são de enorme importância

à pesquisa e entendimentos das normas em si.

De acordo com Ribeiro (2008) as mudanças decorrentes do processo de convergência representa um avanço significativo aos procedimentos contábeis no Brasil. Proporcionando, a entrada de maior número de Investimentos Diretos Estrangeiros (IDE) no mercado de capitais brasileiro. Já que o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade objetiva o aumento da transparência e da confiabilidade das informações contábeis evidenciadas pelas companhias (REZENDE, 2009). Com isso, verifica-se a importância de estudos nesta ordem no Brasil, podendo-se citar: Lemes (2000) e Hajj e Lisboa (2001), relacionados às diferenças de práticas contábeis específicas; Barbosa Neto, Dias e Pinheiro (2009), sobre impactos nos indicadores de desempenho de empresas brasileiras, a partir da adoção das IFRS; e Lima et al. (2010), sobre os determinantes da convergência no Brasil. Verifica-se, portanto, a necessidade de expansão desses estudos no Brasil, abordando diversos aspectos relacionados à convergência contábil internacional.

Na União Europeia, estudos relacionados com o processo de convergências as IFRS e a qualidade da informação contábil têm crescido desde a adoção obrigatória em 2005, para os países pertencentes à organização. Para Gontcharov e Zimmermann, (2006), Christensen, Lee e Walker (2007); Barth, Landsman e Lang, (2007), Paananen e Lin (2009); Chen e Zhang (2010), Iatridis (2010), o padrão internacional orientado pelo IASB impulsiona tanto para efeitos de qualidade da informação, como de comparabilidade, o que proporciona a melhoria do ambiente de informação no mercado de capitais internacional.

Jeanjean e Stolowy (2008) examinaram o impacto das IFRS sobre os níveis de GR em companhias sediadas em países como Austrália, França e Reino Unido. Os resultados demonstram que, a adoção dos IFRS não teve grande impacto nos níveis de manipulação de resultados nas companhias analisadas e, portanto, o fato dos países adotarem o padrão internacional não cria automaticamente uma linguagem única dos negócios. Lembrando que, diversos aspectos envolvidos neste ambiente como cultura, sistema institucional, sistema jurídico-legal, evolução do mercado de capital, nível de proteção e incentivos de investidores estrangeiros, dentre outros aspectos, alteram de alguma forma as normas adotadas, por mais que sejam de ordem internacional.

O panorama do processo de convergência às normas do IASB, no Brasil encontra-se em desenvolvimento incessante, desde 2007, com a promulgação da Lei Nº 11.638/07, permitindo a adoção das normas de forma voluntária para as companhias abertas em 2008, passando a exigir a sua obrigatoriedade a partir de 2010. Desta forma, justifica-se a elaboração da presente

pesquisa, inicialmente a fim de contribuir para o arcabouço teórico e prático para o entendimento do efeito da adoção das IFRS sobre os níveis de GR e, sobretudo, verificar a qualidade de informação contábil evidenciada pelas companhias junto aos profissionais da área contábil, analistas de mercado, auditores, entidades governamentais responsáveis pela fiscalização, investidores, clientes, fornecedores e demais usuários da informação contábil.

Além disso, a existência de poucos estudos que demonstram, em termos comparativos, o impacto da convergência sobre os níveis de gerenciamento de resultado em companhias de países com características distintas, como por exemplo, Brasil e Portugal. Considera-se também, que possam fornecer evidências que contribuam para o melhor entendimento da influência das características contextuais de cada um dos países sob a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS), com a premissa de contribuírem para a redução da assimetria de informação entre os usuários no processo de tomada de decisão, tornando as informações mais confiáveis, e atraindo mais investidores internos e externos, num mercado que se torna cada vez mais competitivo e global.

Justifica-se a escolha de Portugal como instrumento de comparação, devido principalmente a ligação histórica entre os países, decorrente do processo de colonização que trouxe influências culturais, linguísticas e, portanto, na legislação que é baseada no modelo Code Law advinda do direito romano. A língua representa uma das inúmeras dificuldades enfrentadas no processo de adoção das IFRS, em países de língua não inglesa, que são obrigados a traduzirem e/ou interpretarem as normas emitidas pelo IASB antes de sua adoção.

Tais características servem de sustentação à originalidade da presente pesquisa, que utilizará como destaque o modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), para a estimação dos accruals discricionários. Klan (2011) foi o primeiro a utilizar este modelo no Brasil, adaptando-o à realidade do país, quando examinou a influência da convergência às normas contábeis internacionais nas companhias abertas brasileiras e inglesas sobre os níveis de GR.

É importante ainda frisar, como justificativa para o presente estudo, o resultado proporcionado ao grupo de pesquisa de contabilidade e finanças do corpo acadêmico ao curso de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná (UFPR).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICO-EMPÍRICA

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

2.1.1 Origem e pressupostos

A análise tradicional da microeconomia caracterizava a firma como uma organização empresarial dirigida por somente um proprietário, sendo este considerado ao mesmo tempo o principal fornecedor de capital e executivo da firma (IUDICIBUS; LOPES, 2004). Este pensamento foi desenvolvido inicialmente por Ronald Coase (1937), em sua obra intitulada “*The Nature of the Firm*”.

De acordo com Coase (1937), as firmas são constituídas com objetivo único de tornaram-se organizações empresariais lucrativas, que atuam num mercado perfeito e buscam transações com acordos contratuais de longo prazo, a fim de minimizarem os seus custos de transação e contratuais a partir da padronização de suas rotinas. No entanto, o modelo defendido por Coase (1937), não sofria de problemas comuns à gestão de organizações empresariais, a separação entre a propriedade e controle, disseminado pela Teoria da Agência.

A Teoria da Agência tem origem na corrente econômica neoclássica e trata da separação entre a propriedade e controle das organizações empresariais, a partir do pressuposto básico da racionalidade limitada dos indivíduos, ou seja, os indivíduos são oportunistas e buscam maximizar os seus próprios interesses (JENSEN; MECKLING, 1976; ARROW, 1985; EISENHARDT, 1989).

Para Eisenhardt (1989), a Teoria da Agência constitui-se numa das mais importantes contribuições à teoria organizacional. E apesar de polêmica, tem sido amplamente utilizada em diversas áreas do saber como na Economia, Contabilidade, Finanças, Marketing, Ciências Políticas, Comportamento Organizacional e Sociologia.

Historicamente, a primeira abordagem sobre o conflito de agência foi comentado por Adam Smith em 1776, com a publicação do livro intitulado “*Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*”. Segundo Smith (1776), o conflito ocorre no momento em que o agente (executivo) negligência o capital disponibilizado pelo proprietário (acionista), em detrimento de seus interesses. No entanto não houve, por parte do autor, nenhum estudo teórico-empírico

que se atesta por meio de evidências a sua proposição (KLANN, 2011).

Desta forma, somente após 157 anos com a publicação do estudo intitulado “*The Modern Corporation and Private Property*” por Berle e Means, em 1932, a proposta de Adam Smith foi desenvolvida e popularizada, com a formação de bases fundamentais para o entendimento do conflito de agência entre o proprietário (acionista) e o agente (executivo).

Neste sentido, a Teoria da Agência é difundida na literatura durante os anos 60 e 70, quando economistas como Wilson (1968) e Arrow (1971) analisaram a divisão de risco a partir da abordagem individual e de abordagem coletiva de um grupo de indivíduos. As pesquisas demonstraram que a divisão de risco em um grupo de indivíduos ocorre quando os parceiros têm diferentes atitudes perante o risco eminente. Particularmente, o chamado problema de agência também ocorre quando o grupo de indivíduos têm objetivos e visões diferentes sobre as suas obrigações na organização (JENSEN; MECKLING, 1976; ROSS, 1973; EISENHARDT, 1989).

Em seguida, Spence e Zeckhauser (1971) desenvolveram os primeiros estudos formais relacionando os problemas da agência e a estrutura de remuneração dos executivos (agentes), de forma a encontrar alinhamento dos interesses destes aos interesses dos acionistas (principal). Nesta mesma linha, Ross (1973) argumenta que a relação entre o principal e o agente pode ser reconhecida como um dos códigos de interação social mais antigo no ambiente empresarial.

Jensen e Meckling (1976) realizaram uma formalização mais abrangente da observada em estudos anteriores. Efetuando a análise conjunta de elementos que compõem a Teoria da Agência, Teoria de Direitos de Propriedade e Teoria de Finanças para desenvolver uma Teoria da Estrutura de Propriedade da Firma. O trabalho resultou em uma nova perspectiva sobre as relações humanas ocorridas nas organizações, levantando diversas implicações, no que concerne a separação entre propriedade e o controle, que refletiu não somente, no campo profissional como também na literatura de finanças.

De acordo com Jensen e Meckling (1976, p.5), a relação de agência caracteriza-se a partir da formulação contratual sob o qual uma ou mais pessoas (acionista) contratam outra (executivo) para executar algum serviço, o que envolve a delegação de alguma autoridade de tomada de decisão do executivo. Os autores destacam ainda que, se existir entre as partes relação de maximização de utilidade, há boas razões para acreditar que o agente não agirá sempre no melhor interesse do principal. No entanto, o principal pode limitar estas ações por meio do estabelecimento de incentivos apropriados para o agente, assim como incorrer em

custos de monitoramento destinados a limitar as atividades do agente.

Na visão de Eisenhardt (1989) a introdução do problema da agência na literatura resultou na ampliação sobre o pressuposto do risco entre as partes contratantes que apresentam objetivos diferentes. Sendo que, os problemas de agência passaram a ser comumente abordados pela teoria da firma por meio da utilização da metáfora dos contratos entre o principal (acionista) e o agente (executivo). De forma abrangente, a visão geral da teoria da agência é dada no Quadro 1.

QUADRO 1 - Visão abrangente da teoria da agência

Descrição	Conteúdo
Objetivo-chave	O relacionamento entre o agente-principal devem refletir a eficiência informacional das organizações e os custos que implicam um risco.
Unidade de análise	O contrato entre o agente-principal.
Pressupostos humanos	- O interesse próprio - Racionalidade limitada - Aversão ao risco
Pressupostos informacionais	- Informação como uma mercadoria comprável
Problemas contratuais	Problemas de agência (risco moral e seleção adversa) e a divisão dos riscos
Domínio do Problema	O relacionamento entre o agente-principal têm parcialmente diferentes objetivos e preferências de riscos

Fonte: Adaptado de Eisenhardt (1989).

Para Eisenhardt (1989, p.58), a Teoria da Agência está preocupada em resolver dois problemas ocorridos frequentemente nas organizações. O primeiro é o problema da agência que surge quando (a) os objetivos do principal não são os mesmos que os objetivos do agente; e (b) é difícil ou caro para o principal verificar o que o agente está atualmente fazendo.

O segundo problema trata da divisão de riscos que surge quando o principal e o agente têm diferentes atitudes perante aos riscos assumidos. A problemática desta situação encontra-se no fato de que, o principal e o agente podem preferir escolhas diferentes devido as suas preferências distintas diante ao risco do negócio (EISENHARDT, 1989).

Para Martinez (1998), as relações recorrentes do conflito de agência são observadas em uma variedade de cenários, que vão desde as questões macroeconômicas até as questões microeconômicas empresariais. O Quadro 2, apresenta as relações de interesse entre o agente e o principal, segundo Martinez (1998).

QUADRO 2 - Relações de interesse entre o agente e o principal

Principal	Agente	O que o principal espera do agente?
Acionista	Gerente	Maximização de riqueza ou valor da ação
Debenturista	Gerente	Maximização do retorno
Credor	Gerente	Cumprimento dos contratos de financiamento
Cliente	Gerente	Entrega do produto de maior qualidade, ao menor custo e menor tempo
Governo	Gerente	Cumprimento das obrigações fiscais e trabalhistas
Comunidade	Gerente	Preservação de interesses comunitários
Acionista	Auditor	Atestar a validade das demonstrações (eficiência)
Credor	Auditor	Atestar a validade das demonstrações (liquidez)
Gerente	Auditor	Avaliar as operações e fazer recomendações que agreguem valor
Gerente	Empregado	Trabalhar com melhor esforço
Gerente	Fornecedor	Suprir as necessidades materiais

Fonte: Adaptado de Martinez (1998).

Como é possível observar, o conflito de agência apresenta um grande leque de relações internas e externas entre os agentes econômicos e as organizações com e sem fins lucrativos, que podem ser utilizadas nos mais variados âmbitos organizacionais.

2.1.2 Linhas de pesquisa sobre a teoria da agência

Sabe-se que, a primeira discussão relativa à separação da estrutura de propriedade e controle nas organizações, foi disseminada por Adam Smith (1776), sendo posteriormente, desenvolvido as bases fundamentais da Teoria da Agência por Berle e Means (1932), e aprimorado nas décadas de 60 e 70, com os estudos de Spence e Zeckhauser (1971) e Ross (1973).

De acordo com Jensen (1976), citado por Eisenhardt (1989) e Barros (2012), o desenvolvimento da Teoria da Agência se pautou na exploração de duas linhas teóricas pertencentes à economia informacional, denominadas de Agente-Principal e a Teoria Positiva da Agência. No entanto, as duas linhas apresentaram esforços que direcionavam a um único objetivo, resolver os desdobramentos da relação contratual verificados entre o principal-agente.

Para Eisenhardt (1989, p. 59), os pesquisadores da linha de pesquisa da Teoria Positivista da Agência focam na identificação de situações em que o Agente-Principal têm objetivos conflitantes e na descrição de mecanismos de governança que limitam o comportamento e o interesse próprio do agente. A autora argumenta que a linha buscou também estudar, com atenção especial, a relação entre o agente-principal, executivos e acionistas, de

grandes organizações públicas (BERLE; MEANS, 1932).

Para Eisenhardt (1989), na linha positivista autores como Jensen e Meckling (1976), Fama (1980) e Fama e Jensen (1983) destacam-se com estudos que contribuíram para o desenvolvimento de pesquisas com relação à Teoria da Agência. Jensen e Meckling (1976) exploraram a estrutura de propriedade da firma, incluindo como esta estrutura pode alinhar os interesses dos acionistas aos dos agentes (executivos).

Fama (1980) elaborou estudos sobre como os mecanismos de informação no mercado e o capital eficiente são utilizados para controlar o comportamento oportunista dos executivos. E finalmente, Fama e Jensen (1983) descreveram o papel do conselho de administração como um sistema de informação que, os acionistas utilizam nas grandes empresas para monitorar o oportunismo de seus executivos.

Por outro lado, as pesquisas com relação ao conflito entre o agente-principal, centralizam-se nos seus estudos na teoria geral do relacionamento entre o agente (acionista) e o principal (executivo/acionista). A linha que pode ser aplicado tanto com relação ao relacionamento entre empregador-empregado, advogado-cliente, comprador-fornecedor e outras relações de agência (EISENHARDT, 1989).

Para Eisenhardt (1989), a linha de pesquisa do Agente-Principal tem a característica teórica formal a especificações de pressupostos, seguidos de uma lógica dedutiva e rigor matemático. O objetivo desta linha de pesquisa é a determinação de contratos ótimos, ou seja, a verificação da relação entre comportamento *versus* resultados do agente com o principal.

Segundo Barros (2012), a diferença verificada entre as duas linhas, é com relação ao tipo de abordagem metodológica utilizada na análise das relações de agência. Uma vez que, a linha do Agente-Principal baseia-se no rigor matemático de suas análises, deixando de lado a evidenciação dos dados encontrados.

A linha da Teoria Positiva da Agência busca a análise empírica e com menor rigor matemático e formalidade. Com base nisso, Barros (2012, p. 34) apresenta evolução da Teoria da Agência a partir das duas linhas de pesquisa no Quadro 3.

QUADRO 3 - Linhas de pesquisa sobre teoria da agência

Linha	Concentração
Pesquisa da relação agente-principal	A estrutura de preferências das partes envolvidas em contratos explícitos ou implícitos; A incerteza que envolve as relações de agência; A estrutura informacional de monitoramento das relações de agência;
Teoria positivista da agência	Identificar situações em que principal e agente são mais propensos a ter conflito de objetivos; Descrever mecanismos de governança que limitem o comportamento oportunista do agente;

Fonte: Adaptado de Jensen (1983) e Eisenhardt (1989)

Observa-se que, embora as linhas de pesquisa se pareçam diferentes, elas se complementam. Enquanto a teoria positivista identifica várias alternativas contratuais, a linha teórica do agente-principal indica qual contrato é o mais eficiente entre as diversas opções, em um ambiente competitivo com grandes indícios de assimetria de informações e de incertezas.

2.1.3 Assimetria da informação

Healy e Palepu (1993, p. 1) definem assimetria da informação “quando, em um modelo de informação financeira ou econômica, algum agente possui informação sobre certa empresa ou ativo superior a outro agente”.

De acordo com Hendriksen e Van Breda (2010), o problema da agência está fundamentado sobre a questão da informação assimétrica, verificada nas transações realizadas entre o agente e o principal. Por alguma razão, uma das partes (principal), somente dispõe de informações limitadas ou distorcidas, incapaz de saber se a outra parte (agente) tomou ou não as decisões mais corretas.

De acordo com Pratt e Zeckhauser (1985, p. 2), citado por Klann (2011):

[...] na vida real informação completa raramente é livremente disponível para todas as partes, e então o problema torna-se como estruturar um acordo que induzirá agentes a servir aos interesses do principal mesmo quando suas ações e informações não são observadas pelo principal. Sempre que um indivíduo depende da ação de outro, um relacionamento de agência surge.

Neste sentido, se o principal é incapaz de observar todas as ações do agente, as decisões tomadas pelo agente podem ser diferentes das preferidas pelo principal, seja porque o agente possui um conjunto diferente de preferências, seja porque o agente busca maximizar os seus interesses em detrimento dos interesses do principal.

Segundo Hendriksen e Van Breda (2010), atitudes que beneficiam os interesses dos agentes, em vez dos interesses do principal, são reconhecidas como o problema de “*Moral Hazard*” ou Risco Moral. Para Wilson (1985) citado por Alcântara *et al.* (2011) a assimetria de informação ocorre em ambientes onde os agentes econômicos (executivos, gestores e outros), detêm mais informação do que sua contrapartida, que pode ampliar, em ambas as partes, o sentimento da desconfiança.

A assimetria de informação não é um evento, mas sim um processo que ocorrerá sempre que houver diferença de concentração de conhecimento entre duas ou mais partes contratantes. Essa diferença é reconhecida quando existe a incerteza de pelo menos uma das partes, o que a torna relevante, em um ambiente complexo, onde a racionalidade limitada do tomador de decisão (agente) é alcançada (ARROW, 1985; FIANI, 2002).

A utilização da contabilidade de uma forma abrangente, por meio da exploração das características qualitativas, é considerada como uma das ferramentas capaz de reduzir a assimetria informacional entre o principal e o agente, à medida que são apresentadas as informações (HENDRIKSEN E VAN BREDA, 2010).

De acordo com Fiani (2002), constituem-se como elementos responsáveis pela assimetria de informação e, consequentemente, pelo grau de incerteza: (a) Racionalidade limitada das partes envolvidas; (b) Ambientes complexos (ou de incerteza) da transação; e (c) Informações limitadas e/ou distorcidas oriundas ou não de comportamento oportunista.

A racionalidade limitada é uma característica inerente a todos os seres humanos, devido às suas limitações neurológica e linguística, que dificultam o processo lógico de receber, processar, acumular e transmitir certo volume de informação em um determinado tempo. Neste sentido, os agentes econômicos tentam assumir as suas decisões como as mais racionais possíveis, maximizando os seus interesses, mas só conseguem sê-lo parcialmente, uma vez que, a sua capacidade cognitiva e seu tempo para tomada de decisões são limitados (PESSALI, 1998; FIANI, 2002).

Os limites da racionalidade ocorrem geralmente em ambientes complexos, definidos por Simon (1980), como a situação em que o indivíduo é confrontado por um volume de informações, com alto custo interpretativo para a compreensão do fenômeno. Embora, o ser humano tenha algumas dificuldades em tomar decisões em situações simples e sem custos. Contudo, as incertezas dos agentes econômicos não são apenas resultantes das limitações racionais, quando estes são expostos a um ambiente complexo (PESSALI, 1998).

As incertezas também decorrem da presença de dois outros elementos decorrentes de transações contratuais, são elas: informações limitadas e informações distorcidas. As informações limitadas são elementos relevantes à transação, mas que por não serem de fácil acesso ou por ainda não existirem, não se encontram disponíveis aos atores econômicos no processo decisório. Por outro lado, as informações distorcidas apresentam divergências com a realidade de um dado fenômeno, resultado de erro ou de uma ação oportunista. Embora a informação limitada também possa ser caracterizada como fruto de um comportamento oportunista, quando fornecida a informação limitada de forma intencional (PESSALI, 1998).

O comportamento oportunista não se restringe apenas na atitude de aproveitar as oportunidades oferecidas, mas de também procurar implicitamente a busca de interesses próprios, por meio de estratégias que resultam em incertezas, permitindo a manipulação da transação (PESSALI, 1998).

Desta forma, para Williamson (1985) citado por Pessali (1998), a atitude oportunista é decorrente da divulgação incompleta ou distorcida de informações por meio de esforço calculado para enganar, distorcer, disfarçar, ofuscar ou confundir, responsável na maior parte das vezes, por condições planejadas de assimetria de informação. A atitude oportunista gera problema de seleção adversa e de risco moral no processo transacional entre o principal e o agente (SANTOS, FERNANDES e PERINA, 2007). A seleção adversa ocorre quando o agente detém informações que não são observáveis ou de alto custo para o principal. E devido a isso, o principal não consegue certificar de que as decisões do agente estejam sendo tomadas em razão de seus interesses (KLANN, 2011).

Segundo Farina (1997), o problema da seleção adversa pode ser caracterizado como um problema pré-contratual, relacionado à adesão ou não de uma determinada transação. E pode ocorrer quando um comprador (principal) busca informações acerca de um produto a ser transacionado e o vendedor (agente) mesmo que passe algumas informações, ainda terá, naturalmente, um maior nível de conhecimento do bem transacionado.

Akerlof (1970), citado por Farina (1997) e Santos, Fernandes e Perina (2007), admite que a utilização da sinalização e filtragem possa minimizar os custos gerados pelo problema de seleção adversa. No caso da sinalização, o agente (vendedor) agiria de modo a prover o principal (comprador) de informações confiáveis a respeito do bem ou serviço transacionado, por meio de provas de validação, por exemplo, a publicação de certificados de qualidade de um produto. Por outro lado, a filtragem (*screening*), o principal (comprador) realiza uma ação, a fim de

determinar o agente (vendedor), que garante os seus interesses, como exemplo estruturando um contrato que induza a auto seleção.

Arrow (1985), citado por Klann (2011), argumenta que o problema de seleção adversa ou *hidden information* (informações escondidas) tem origem nos diversos tipos de seguros de vida existentes. Isso porque grande parte dos segurados apresentam dados heterogêneos com relação ao risco, uma vez que, pessoas com conhecimento de que têm grandes probabilidades de morrerem jovens, procuram cada vez mais as companhias de seguro. Pelo menos em alguns casos, o segurado tem mais conhecimento a respeito dessa probabilidade do que a companhia de seguros. Se o mesmo prêmio é cobrado de todos, indivíduos com risco mais elevado comprarão mais seguro do que aqueles com menor risco, o que leva a alocação ineficiente do risco.

Klann (2011) adverte que, a companhia de seguros deve efetuar a identificação dos segurados que têm maior probabilidade de morrer jovens e daqueles que possuem maior expectativa de vida. Assim, poderá realizar a atribuição de preços diferentes para cada caso. No entanto, caso o segurado não apresentar todas as informações à seguradora ou na incapacidade da seguradora em monitorar as ações do segurado durante a vigência do contrato, pode configurar outro problema relacionado ao oportunismo, o *Moral Hazard* ou Risco Moral.

De acordo com Arrow (1985), citado por Klann (2011, p.62), o problema de risco moral também pode ser tratado como *Hidden Actions* (ações ocultas), é tipicamente caracterizado pelo esforço do agente. Esse esforço não é útil para o agente, mas é valorizado pelo principal, no sentido de que ele aumenta a probabilidade de um resultado favorável.

Farina (1997) argumenta que o problema do risco moral é o risco de um comportamento oportunista, pós-contratual, da parte que venha a possuir uma informação privilegiada e que possa dela tirar proveito em prejuízo à sua contra parte. Para Hendriksen e Van Breda (2010), representam os riscos provenientes do interesse próprio do agente, que procura enganar o principal em benefício próprio.

Barney e Hesterly (2004, p.146) afirmam que o risco moral “[...] envolve situações nas quais muitas das ações dos agentes são escondidas do proprietário ou são custosas de se observar”. Segundo Farina (1997), a ação de um agente em uma transação somente é considerada como observável se ela for passível de ser avaliada em qualidade ou quantidade. A autora admite que, a capacidade do principal em observar uma ação é o elemento que permite classificar o risco moral em duas modalidades, são elas:

- a) A informação oculta ocorre quando as ações do agente são observáveis e verificáveis pelo principal, porém uma informação relevante ao resultado final, adquirida *a posteriori*, é mantida apenas pelo agente; e
- b) A ação oculta que ocorre quando ações do agente não são observáveis ou verificáveis.

Farina (1997) e Santos, Fernandes e Perina (2007) ilustram respectivamente duas possíveis formas de minimizar os custos gerados pelo problema de risco moral por meio da criação de incentivos:

- Incentivo (bônus): é um sistema de incentivos estruturado de forma que a utilidade obtida pelo agente, ao buscar os interesses do principal, seja, no mínimo, igual às vantagens que ele obteria por meio de uma ação oportunista (SANTOS, FERNANDES e PERINA, 2007),
- Incentivo (ônus): trata-se de um sistema de controle por meio de restrição do comportamento do agente mediante a punição. Para que seja eficiente a ameaça provocada deve ser crível à ele (FARINA, 1997).

Denota-se, segundo Klann (2011), que tanto o problema de seleção adversa como de risco moral são decorrentes de situações complexas, na qual existe a presença de assimetria informacional. Sendo que, se o principal e o agente estiverem providos da informação de forma completa sobre a transação, não existe a menor possibilidade de surgimento destes problemas. Entretanto, a assimetria de informação no ambiente empresarial é um elemento a se ter em conta, visto que a sua existência é determinante para que diversos grupos econômicos (investidores, fornecedores, clientes, Governo, instituições financeiras e entre outros), possam tomar decisões que afetam o futuro das empresas, especialmente as que fazem parte do mercado de capitais.

Coelho (2007, p. 8) afirma que, quando os interesses dos contratantes estão sujeitos ou dependentes dos lucros produzidos, há uma assimetria importante na apreensão dos resultados pelos diversos grupos. Assim, quanto menos incerteza existir em volta da organização, por meio das estratégias utilizadas pelo agente, melhor qualidade terá o conteúdo informacional para ambos contratantes (agente e principal), bem como, agentes econômicos, em geral.

O alcance de transações com informações completas, depende muito do nível de evolução do mercado e de suas instituições. A contabilidade, em um ambiente com incerteza, tem o papel de reduzir a assimetria informacional, considerando sempre, os níveis de informações diferenciados dos agentes econômicos (acionistas, executivos, investidores entre outros). Assim, quanto maior for a capacidade da contabilidade reduzir a assimetria

informacional, maior será a sua utilidade e qualidade da informação disponibilizada pelas organizações (OLIVEIRA; RECH, 2012).

Segundo Lopes e Martins (2007), a relevância das informações contábeis, do ponto de visto econômico e informacional, reside em sua capacidade de prever fluxos de caixa futuros. Desta forma, independentemente do sistema contábil utilizado, as características qualitativas da informação contábil são elementos indispensáveis para a redução do risco informacional, e, consequentemente, da assimetria de informação no mercado (KLANN, 2011).

2.2 QUALIDADE DE INFORMAÇÃO CONTÁBIL

A contabilidade tem como objetivo principal fornecer informações aos diversos usuários da informação contábil. Para Martins (2008), a contabilidade no passado servia para a gestão de informações no circuito interno das organizações, direcionadas ao usuário interno. No entanto, ao longo do tempo as demandas por recursos externos tornaram-se chave para a sobrevivência e expansão das atividades empresariais, ampliando o papel da contabilidade com abordagem financeira, direcionada tanto a usuários internos como externos.

A existência de assimetria no processo informacional e o conflito de agência são as razões pelas quais se explicam a demanda por informações contábeis e sua utilidade (LOPES; MARTINS, 2005). Segundo Gabriel e Silveira (2011, p.1), “sob a perspectiva da Teoria da Agência, a contabilidade pode reduzir a assimetria de informação entre investidores e executivos submetidos a um conflito agente-principal”.

Desta forma, de acordo Oliveira e Rech (2012), num ambiente de incerteza, quanto maior a capacidade da contabilidade de reduzir a assimetria informacional, maior será a sua utilidade e a qualidade da informação contábil disponibilizada. Sloan (2001, p. 336) explica que a contabilidade proporciona aos investidores uma fonte de informações primária e independente acerca do desempenho dos executivos.

Para Lee (2006) as entidades regulatórias internacionais de contabilidade ainda não chegaram a um consenso do que afinal vem a significar o termo qualidade de informação contábil. Uma vez que, no atual processo de transição para as normas internacionais de contabilidade publicadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), não existe definição precisa para o conceito de qualidade. O IASB somente utiliza o termo “*true and fair view*” para descrever no contexto geral a qualidade das demonstrações contábeis. Embora o

próprio termo também não apresente uma definição objetivo do seu significado (GABRIEL; SILVEIRA, 2011).

Geralmente, os estudos retratam a qualidade das informações contábeis como a qualidade de resultados (BARTH, BEAVER e LANDSMAN, 2001; DECHOW e DICHEV, 2002; DECHOW e SCHRAND, 2004; BURGSTAHLER, HAIL e LEUZ, 2006). Dechow e Schrand (2004, p.2) argumentam que a “qualidade dos resultados é geralmente, tratada em diferentes situações para diferentes usuários de relatórios financeiros”. Para Paulo (2007, p. 46), “a qualidade da informação contábil está fortemente relacionada ao ambiente econômico, político e social em que a firma estiver inserida”.

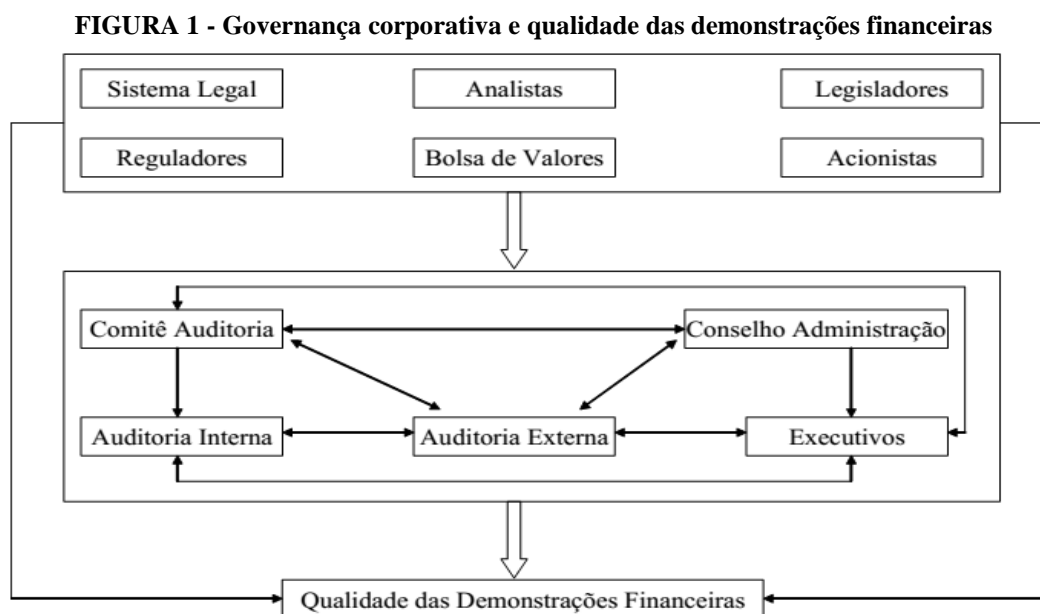
Por conseguinte, Antunes e Mendonça (2007) definem a qualidade da informação contábil como a representação do nível funcional de desenvolvimento da contabilidade, enquanto mecanismo de governança para a redução da expropriação dos recursos dos provedores de capital. Gabriel e Silveira (2011) alertam que as escolhas contábeis podem decorrer de diversas motivações dos executivos e contadores (agentes). Sendo que, estas não se encontram necessariamente, alinhadas com os interesses dos investidores (principal), os mecanismos de governança devem, em tese, contribuir com o aumento da utilidade da informação contábil.

Para Schroeder et al. (2001), as escolhas contábeis classificam-se em dois níveis de competência, aquelas voltadas para as entidades reguladoras e aquelas voltadas às empresas. As entidades reguladoras têm o poder de exigir a apresentação de informações contábeis pelas empresas, seguindo determinada legislação ou norma, de maneira a coibir a utilização de técnicas e apuração indesejadas. Para as escolhas contábeis direcionadas às empresas, ocorre no momento em que a empresa escolhe adotar determinado procedimento sob orientação de uma regra ou norma expedida pelas entidades reguladoras (PAULO, 2007).

Para Bushman e Smith (2003), a busca da qualidade de informação contábil, facilitaria o monitoramento por parte dos acionistas (principal), permitindo a avaliação do desempenho por parte dos conselheiros aos executivos (agente). Os autores argumentam ainda que, este processo possibilitaria a criação de um conjunto de incentivos visando ao alinhamento de interesses entre executivos e investidores. Portanto, para Beaver (1998), a qualidade de informação contábil proporcionaria benefícios tanto para os investidores, que escolheriam melhor os seus investimentos, quanto para os acionistas que estabeleceriam o alinhamento de seus interesses com os executivos.

Lopes e Martins (2007) afirmam que os investidores não possuem os mesmos níveis de informação que os executivos, e, para que isso ocorra, a contabilidade necessita utilizar instrumentos independentes para avaliar a real situação da empresa. O uso destes recursos é determinado conforme a estrutura institucional e organizacional, na qual as empresas fazem parte, dependendo do sistema contábil, financeiro, tributário, legal, nível de governança, políticas de monitoramento (auditoria interna e externa), além das relações jurídicas e contratuais com os *stockholders* e *stakeholders* (PAULO; CAVALCANTE; MELO, 2012).

Segundo Gabriel e Silveira (2011) estes recursos, se utilizados sabiamente, auxiliam na redução e explicação de parte das escolhas tomadas pelos agentes (executivos e contadores), influenciando a qualidade de informação produzida e divulgada. Para Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2004), dentre os instrumentos independentes citados, a governança corporativa tem a função de assegurar a qualidade do processo de elaboração dos relatórios contábeis. Assim, para Gabriel e Silveira (2011, p. 3), essa relação ocorre por meio da interação de agentes internos (executivos, conselheiros, auditores, etc.) e externos à firma (legisladores, reguladores, acionistas, etc.), conforme demonstra a Figura 1.



Fonte: Adaptado de Cohen, Krishnamoorthy, Wright (2004, anexo, p.1)

Como é possível observar, a Figura 1 demonstra que o alcance da qualidade informacional das demonstrações contábeis é pautado por um conjunto de ações, que envolvidas poderão garantir maior precisão e fidedignidade ao fluxo de informações entre os

agentes econômicos. No entanto, Gabriel e Silveira (2011) admitem a ausência de evidências empíricas robustas e a falta de métricas consensuais para representar os constructos governança corporativa e qualidade da informação contábil, resultando em estudos inconclusivos.

Paulo, Cavalcante e Melo (2012), afirmam que a dependência do mercado de capital em relação a outras fontes de financiamentos, pode também exercer influência sobre a qualidade de informação contábil entre as empresas, o que pode gerar, um maior ou menor nível de monitoramento do desempenho das companhias por meio da divulgação de informações.

Neste sentido, a literatura aborda inúmeras dimensões (ou métricas) que visam mensurar a qualidade da informação contábil, a partir da determinação de algumas propriedades qualitativas ou atributos da contabilidade (DECHOW; SCHRAND, 2004; BURGSTAHLER et al, 2006; WANG, 2006; LOPES, 2009; ALMEIDA, 2010). Dentre as dimensões desenvolvidas, têm-se as seguintes: (a) persistência; (b) conservadorismo; (c) gerenciamento de resultados; (d) qualidade na mensuração dos *accruals* (ajustes do regime de competência-caixa); (e) transparência; relevância; (f) tempestividade da informação divulgada; nível de disclosure; e (g) relação dos números contábeis com o desempenho dos preços das ações.

Neste trabalho, a dimensão gerenciamento de resultado é utilizada como elemento que visa mensurar a qualidade da informação contábil a partir do lucro contábil. O lucro contábil é composto pelos fluxo de caixa e *accruals*. Os fluxos de caixa são utilizados para verificar se a capacidade de geração fluxo de caixa futuros das empresas influencia ou não o aumento de preços das ações. Por outro lado, os *accruals* são atributos utilizados para investigação da predição de resultados futuros (DECHOW, 1994; LOPES, 2002; DECHOW; DICHEV, 2002).

Segundo Lopes e Martins (2005, p.72), é nos *accruals* que reside o conteúdo informativo da contabilidade. Geralmente, utilizado para análise da qualidade da informação contábil de empresas com ações negociadas no mercado de capitais, pois exercem influência quer no aumento ou redução da assimetria informacional entre a firma e o mercado (ALMEIDA, 2010).

Hendriksen e Van Breda (1999) argumentam que o lucro é um dos mais importantes indicadores da capacidade de preservação de riqueza da empresa, quanto de eficiência da administração e predição comportamental. Coelho (2007, p. 8) afirma que quando os interesses dos contratantes estão sujeitos ou dependentes dos lucros produzidos, há uma assimetria importante na apreensão dos resultados pelos diversos grupos, conforme se destaca a seguir:

(1) Quando a remuneração dos gerentes está indexada a conceitos de lucros ou retorno

acionário, haverá incentivo para que eles gerenciem os resultados, com oportunismo, a seu favor, em detrimento dos outros direitos sobre os resultados;

(2) A presença de lucros – positivos e de alta magnitude – garante a destinação destes aos acionistas – majoritários ou minoritários – os quais podem se apropriar de tais fluxos pela declaração de dividendos ou pela transação de títulos no mercado acionário;

(3) Já os fluxos destinados aos detentores de crédito oriundos de dívidas podem ser obscurecidos por distribuições dirigidas aos grupos de interesses anteriores; no caso de prejuízos, esse grupo perde todo seu capital e, na ocorrência de lucros, apenas recebe a parte devida pelo seu capital empregado (SOUTES; LIMA, 2012).

Segundo Schipper e Vicent (2003), a qualidade da informação contábil é de interesse daqueles que, por razões contratuais necessitam tomar decisões de investimento, e para tal, analisam as informações disponibilizadas nas demonstrações contábeis. Na expectativa de evitar erros decorrentes da assimetria de informações entre o mercado e a firma. De acordo com Klann (2007), as diferenças verificadas nas normas contábeis nos países, é com certeza um dos grandes empecilhos para o alcance da qualidade de informações contábeis, proporcionando maior assimetria informacional. Especialmente, para as empresas que negociam em diferentes mercados financeiros e divulgam as suas informações para diversos usuários, localizados em ambientes com estrutura institucional e organizacional distintos.

Contudo, o processo de convergências as normas contábeis locais de diversos países para os padrões normativos publicados pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) em colaboração atualmente, do *Financial Accounting Standards Board U.S.* (FASB), é retratado como solução para a redução da assimetria informacional nos mercados financeiros. Cai, Rahman e Courtenay (2008) realizaram um estudo em 32 países no período de 2000 a 2006, examinando efeito do IFRS e sua aplicação na gestão de lucros nos mercados financeiros. Os resultados demonstraram que o GR em países que adotaram o IFRS, de forma voluntária, apresentou uma diminuição nos últimos anos. Sendo que, para países que adotaram o IFRS de forma obrigatória, obtiveram resultados menos expressivos, apesar de que diminuíram relativamente o GR.

Houqe *et al.* (2010) analisaram os efeitos da adoção do IFRS obrigatório e a proteção dos investidores na qualidade dos lucros contábeis em 46 países. Os resultados demonstraram que a adoção do IFRS obrigatório proporcionou uma melhoria na qualidade do lucro contábil, quando o país apresenta um regime de proteção mais forte para o investidor. Inúmeras pesquisas têm indicado que o processo de convergência às normas internacionais emitidas pelo IASB, como solução mais viável para a eliminação ou redução da assimetria de informação existente

entre as empresas e o mercado financeiro.

Para além dos estudos citados, têm-se ainda como destaque as pesquisas realizadas por Ashbaugh e Pincus (2001), Van Tendeloo e Vanstraelen (2005), Goncharov e Zimmermann (2006), Barth, Landsman e Lang (2008), Paananen e Lin (2009), Chen e Zhang (2010) e Iatridis (2010) que investigaram o impacto da adoção das normas do IASB sobre a qualidade da informação contábil a partir do nível de Gerenciamento de Resultados (GR) no período pré-convergência e pós-convergência.

2.3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS (GR)

2.3.1 Significado, origem, conceitos e definições

O termo gerenciamento de resultados (GR) é comumente denominado na língua inglesa como “*Earnings Management*” ou “*Creative Accounting*”, considerados eufemismos referindo-se às práticas contábeis que podem ou não respeitar as normas e princípios contábeis, caracterizados pelo uso de escolhas contábeis inovadoras para a mensuração de ativos e passivos (TUHAREA, 2010). Para Stlowy e Breton (2004), o “*Earnings Management (Income Smoothing, Big Bath Accounting)* ou *Creative Accounting*” podem ser definidos como práticas administrativas que se definem pelas escolhas contábeis admitidas por normas e princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP), pois permanecem dentro dos limites da lei.

O GR é fruto do amplo conjunto de critérios de mensuração e evidenciação contábil existente, que permite aos agentes (executivos e contadores) escolherem diferentes alternativas válidas ou não, a fim de publicarem as demonstrações contábeis da maneira que acharem conveniente, resultando em possíveis consequências para o mercado de capitais (HEALY; WAHLEN, 1999; PAULO; CAVALCANTE; MELO, 2012).

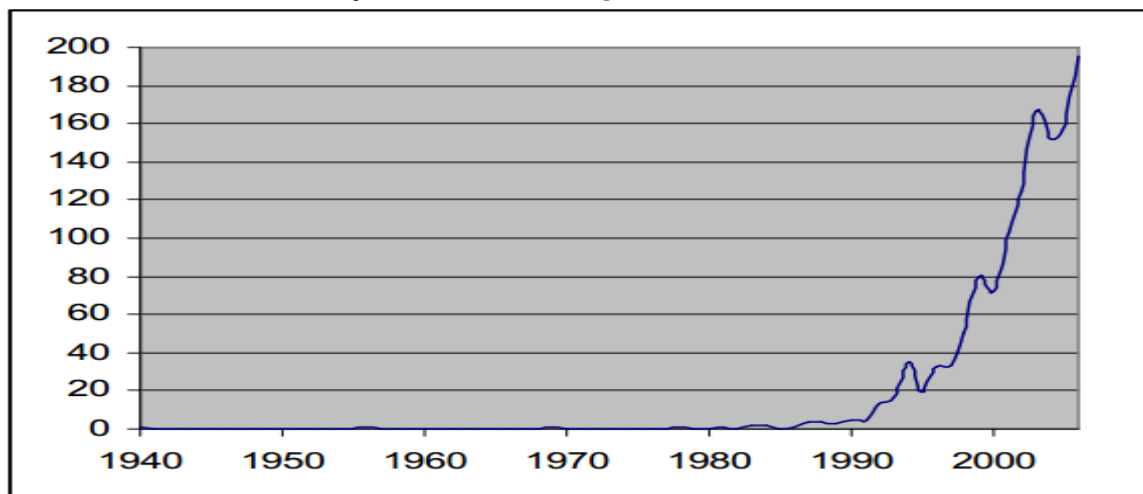
De acordo com Almeida (2010, p. 77), a linha de pesquisa em gerenciamento de resultado é antiga e formalmente datada dos anos 40. Na época, os estudos desenvolvidos concentravam-se na detecção e identificação do denominado “*income smoothing behavior of firms*”, ou seja, comportamento de suavização de resultados de empresas, uma técnica utilizada com objetivo de manipular os resultados obtidos pelas empresas (ECKEL, 1981).

Segundo Eckel (1981), a hipótese de que as firmas podiam intencionalmente suavizar os seus resultados, foi sugerida pela primeira vez por Hepworth (1953), aprofundada mais tarde

por Gordon (1966), construindo um modelo capaz de realizar a dedução lógica do ímpeto para o ato de suavização de resultados. O autor ainda argumenta que, diversos estudos empíricos surgiram com a expectativa de observar se as empresas suavizavam os resultados divulgados. Na década de 80 e 90, os estudos empíricos acrescentaram diferentes perspectivas à linha de pesquisa, observando não somente se as empresas suavizam os seus resultados, como também as suas motivações, com destaque, o aumento da remuneração dos executivos, resultado da sua racionalidade limitada e oportunismo (HEALY, 1985; SHLEIFER; VISHNY, 1997).

De acordo com Almeida (2010), os recentes escândalos financeiros verificados nos mercados financeiros envolvendo grandes corporações, como a empresa norte-americana Enron, a linha de pesquisa sobre GR propagou-se rapidamente, como ilustra a Figura 2.

FIGURA 2 - Evolução dos estudos sobre gerenciamento de resultados 1940-2006



Fonte: Almeida (2010)

O interesse crescente dos pesquisadores pela linha de pesquisa sobre GR pode ser explicada devido não somente aos escândalos verificados nos mercados de capitais, como também pela incessante preocupação dos acionistas (principal) sobre a qualidade de informação contábil divulgada pelos gestores (agentes), baseados em diferentes princípios e normas existentes dependendo do país em que se encontram.

Healy e Wahlen (1999, p. 368) definem o gerenciamento de resultado como:

O gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam julgamento na divulgação de informações financeiras e na estruturação de transações para alterar a divulgação de informações financeiras ou enganar as partes interessadas sobre o desempenho econômico da companhia ou para influenciar os resultados contratuais que dependam dos números contábeis divulgados.

Scott (2003, p.369) afirma que o “gerenciamento de resultados é a escolha contábil feita

por um executivo (contador ou administrador) de forma que atinja objetivos específicos”. Para McKee (2005, p.1) o gerenciamento de resultados representa a tomada de decisão razoável e legal sobre a informação, cuja intenção é alcançar resultados financeiros estáveis e previsíveis.

Já Schipper (2003) conceitua o gerenciamento de resultado como uma intervenção no processo de elaboração e divulgação das informações contábeis, com objetivo de obter algum benefício próprio por parte dos gestores. As afirmações acima indicam que, o ato de gerenciar resultados remete-nos a ideia do conflito entre o agente-principal, com a existência da assimetria de informações e o oportunismo na escolha da política contábil.

No entanto, nem toda prática de gerenciar resultados é considerada um prejuízo aos recursos disponibilizados pelos acionistas, em favor dos administradores (executivos), pois existe também a escolha de políticas que beneficiem a eficiência no processo informativo entre o principal-agente. Parfet (2000) citado por Rodrigues (2007, p. 9) demonstra, enfaticamente, os extremos em que a definição de gerenciamento dos resultados pode ser encontrada:

- “*Bad*” *Earnings management*: representa gerenciamento inapropriado dos resultados por meio da criação de artifícios contábeis ou alterações de estimativas além do ponto adequado, como, por exemplo, o reconhecimento prematuro das receitas e a expressiva redução de provisões.
- “*Good*” *Earnings management*: práticas adequadas de gerenciamento de resultados que configuram uma boa administração de negócios e produzem valor aos acionistas, tais como: respeitar orçamento, ter metas, supervisionar resultados, organizar operações internas, motivar empregados e prover informações aos investidores.

Para Dechow e Skinner (2000) é importante efetuar a distinção entre o gerenciamento de resultados contábeis e a contabilidade fraudulenta. Já que, o gerenciamento de resultados contábeis é decorrente das brechas encontradas no conjunto de princípios e normas contábeis existentes. Por outro lado, a contabilidade fraudulenta é decorrente da manipulação que viola tais princípios e normas, o que configura como uma prática ilegal. Para Martinez (2001, p. 13):

É importante entender que gerenciamento de resultados contábeis não é fraude contábil. Ou seja, opera-se dentro dos limites do que prescreve a legislação contábil, entretanto nos pontos em que as normas contábeis facultam certa discricionariedade para o gestor, este realiza suas escolhas não em função do que dita a realidade concreta dos negócios, mas em função de outros incentivos que o levam a desejar reportar um resultado distinto.

Comiskey e Mulford (2002) citado por Barros (2012, p.52) define o reporte fraudulento de informações financeiras como:

Distorções intencionais ou omissão de montantes ou de divulgações no reporte de informações financeiras, feitos para enganar usuários de demonstrações financeiras, os quais são definidos como fraudulentos por procedimento legal administrativo, civil ou criminal. (COMISKEY e MULFORD, 2002, p. 03, tradução própria).

Neste sentido, Paulo e Martins (2007, p. 2) afirmam que “a manipulação da informação contábil pode ser classificada em: (a) gerenciamento de resultados através das escolhas contábeis (*accruals*); (b) gerenciamento de resultados através das atividades operacionais; e (c) manipulação classificatória das demonstrações contábeis”.

Para Fields, Lys e Vicent (2001), a escolha contábil não é mais do que qualquer decisão tomada pelo gestor com a intenção de influenciar, tanto em forma como em substância, o resultado contábil das demonstrações financeiras e das declarações tributárias e todos os requisitos regulatórios.

Martinez (2001) afirma que é possível estabelecer uma hierarquia entre as escolhas contábeis fraudulentas, daquelas não fraudulentas que correspondem a diferentes modalidades de posturas contábeis. Assim, segundo Soutes e Lima (2012), nem todos os artifícios realizados nos resultados contábeis objetivam manipular/distorcer a informação contábil a favor dos gestores. A obediência ao princípio da competência e a possibilidade de seleção de alternativas de mensuração de ativos, gera o que na literatura contábil internacional é conhecida por *accruals* (acumulações).

Richardson *et al.* (2001) define os *accruals* como resultado entre a diferença entre o lucro líquido do período e o dinheiro resultante do fluxo de caixa das atividades operacionais, de financiamentos e de investimentos.

Não tão diferente, Rodrigues (2007) define o termo *accruals* como a diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional. Representando a obediência ao regime de competência (*accruals basis*), objetiva mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da sua realização financeira.

De acordo com Martinez (2001), os ajustes contábeis ou *accruals*, como são denominados na literatura internacional, dividem-se em *accruals* discricionários e *accruals* não discricionários. Os *accruals* discricionários, segundo o autor, são comumente caracterizados pelo uso de práticas da contabilidade criativa, superficiais criadas com o objetivo de gerenciar resultados contábeis. Por outro lado, os ajustes de natureza não discricionária caracterizam-se de acordo com as normas e princípios contábeis vigentes e a realidade do negócio.

Os ajustes contábeis de natureza discricionária, decorrentes da manipulação dos lucros pelos executivos, são resultantes dos diferentes arranjos contratuais, proporcionados tanto interna como externamente pelo mercado, podendo variar o seu volume conforme o ambiente em que as firmas estão inseridas (MARTINEZ, 2001).

Lo (2008) argumenta que, com base nas evidências de estudos empíricos sobre gerenciamento de resultado, é possível classificar a técnica em duas partes, a saber: (i) gerenciamento de resultados real (que afeta o fluxo de caixa); e (ii) gerenciamento (manipulação) dos *accruals* por mudanças de estimativas e políticas contábeis.

A primeira vertente, que interfere diretamente no fluxo de caixa das firmas, pode ser difícil de realizar, ao passo que os recursos financeiros podem ser aplicados em projetos duvidosos ou de longo prazo que onerarão e comprometerão os recursos das firmas por muito tempo, podendo criar desconfiância da viabilidade dos negócios por parte dos investidores e acionistas.

Já a segunda vertente, procura alterar as políticas e estimativas contábeis interferindo na parcela discricionária dos *accruals*. Apesar das decisões sobre os *accruals* das firmas afetarem os resultados durante períodos, ao longo do tempo, eles se apropriam para caixa e, quando essas interferências são frequentes, o próprio mercado e os órgãos reguladores podem questionar as políticas e estimativas utilizadas pelas firmas.

Para Rosenfield (2000), o GR é menos resultante da distorção dos princípios do que da aplicação de princípios defeituosos ou imperfeitos. Deste modo, o autor argumenta que a exemplo das Normas Geralmente Aceitas Norte-Americanas (USGAAPs), se imperfeitas, permitem a realização do GR de duas maneiras: a) permitindo as empresas reportarem lucros ainda não realizados; e b) suavizando lucros nos relatórios financeiros para manter certa estabilidade nos resultados reportados.

No entanto, Dechow e Skinner (2000) diferenciam o que seriam gerenciamento de resultados real (escolhas fraudulentas – que afeta o fluxo de caixa); e gerenciamento (manipulação – escolhas agressivas, mas aceitáveis) dos *accruals* por mudanças de estimativas e políticas contábeis. O Quadro 4 apresenta uma lista de exemplos dessas escolhas, elaboradas por esses autores.

QUADRO 4 - Diferenças entre fraude e gerenciamento de resultados

	Escolhas Contábeis	Escolhas reais de Fluxo de Caixa
	Conforme os GAAPs	
Contabilidade Conservadora	<ul style="list-style-type: none"> - Reconhecimento agressivo de provisões ou reservas; - Supervalorização da aquisição de processo de P&D em operações de compras; - Superavaliação de custos de reestruturação e ativos não registrado 	<ul style="list-style-type: none"> - Retardar vendas; - Acelerar os gastos com pesquisa e desenvolvimento ou publicidade.
Ganhos neutros	<ul style="list-style-type: none"> - Ganhos resultantes de uma operação neutra do processo 	
Contabilidade Agressiva	<ul style="list-style-type: none"> - Subavaliação da provisão para devedores duvidosos; - Reduzir de forma agressiva as provisões e reservas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Adiar as despesas com P&D e publicidade; - Acelerar as vendas.
	Violando os GAAPs	
Contabilidade Fraudulenta	<ul style="list-style-type: none"> - Registro de vendas antes de sua realização; - Registro fictício de vendas; - Antecipar documentalmente a data das vendas; - Superestimar os estoques por meio de registro fictício 	

Fonte: Adaptado de Dechow e Skinner (2000, p. 239).

Dechow e Skinner (2000) argumentam que o resultado contábil deve ser resultante de ganhos neutros, sem a intervenção de alguma forma de viés ou desejo gerencial. E que o GR, pode decorrer das escolhas reais que influenciam os fluxos de caixas. Neste sentido, existem duas possibilidades distintas para a ocorrência do GR, por um lado realizado de acordo com as decisões contábeis e por decisões de transação. As decisões contábeis são relativas à escolha de políticas contábeis aceitas ou julgamentos e estimativas exigidas por normas e princípios (COHEN; DEY e LYS, 2008; LIBBY; SEYBERT, 2009).

Por outro lado, as decisões de transação são relativas às políticas utilizadas escolhas de transações e contratos de estruturação ou ajustes reais nas atividades de produção e investimentos (VAN BEEST, 2009). Algumas evidências de manipulação da informação contábil, por meio de decisões operacionais, são apresentadas por Roychowdhury (2005), Gunny (2005) e Zang (2005), sendo denominadas por esses autores como “gerenciamento de resultados por meio de manipulação de atividades reais”, “real gerenciamento de resultados” e “manipulação real” (MARTINEZ, 2001).

Para Klann (2011, p. 68), em relação às decisões contábeis, as discussões sobre a adoção de padrões contábeis mais flexíveis, baseados em princípios, ou mais rígidos, baseados em regras, fazem parte do contexto. Entre os defensores destas duas correntes, o autor aponta o Instituto de Contadores Oficiais da Escócia (*Institute of Chartered Accountants of Scotland*),

que prefere um sistema baseado em princípios, porque esse sistema permite uma base compreensiva e tem flexibilidade para tratar com novas e diferentes situações. Essa flexibilidade, no entanto, pode ser usada para o GR por meio de decisões contábeis (VAN BEEST, 2009).

Por outro lado, Nobes (2005) argumenta que os padrões contábeis baseados em normas são melhores do que aqueles baseados em princípios, pois possui métodos mais detalhados para as políticas contábeis. Tendo a vantagem por aumentar a comparabilidade entre os relatórios financeiros, criando melhores oportunidades para a verificação das informações reportadas pelos auditores (SCHIPPER, 2003). Nobes (2005) sustenta que esse tipo de sistema elimina as oportunidades para a ocorrência de GR.

No entanto, Nelson, Elliot e Tarpley (2002) entendem que uma desvantagem do sistema baseado em normas é que ele pode ser utilizado para o GR a partir de decisões sobre transações. Burgstahler, Hail e Leuz (2006) consideram que a aplicação de padrões contábeis, julgamento e mensurações subjacentes são geralmente baseados em informações privadas. O poder discricionário resultante pode ser utilizado pelos executivos tanto para tornar as evidenciações de lucros mais informativas sobre o desempenho econômico da firma, bem como servir para outros interesses não tão benéficos.

Embora existam diferentes opiniões da influência do sistema contábil sobre o GR, existem outros fatores (interesses de executivos, sistema legal, ambiente econômico e político entre outros) que também exercem efeito sobre os níveis de GR. Os interesses oportunistas de executivos (administradores e contadores), que elaboram e fornecem a informação contábil têm grande peso no nível de gerenciamento ocorrido, independentemente do sistema contábil.

2.3.2 Motivações para a prática do gerenciamento de resultados

Para Healy e Wahlen (1999), inúmeros são os incentivos para a prática do GR, principalmente para os executivos de companhias com ações negociadas nos mercados de ações que normalmente, recebem incentivos econômicos dependendo do desempenho apresentado e de suas metas. No entanto, os autores destacam dentre todas as motivações, apenas três: envolvendo o mercado de capitais, os incentivos contratuais e relacionadas à regulação e custos políticos.

2.3.2.1 Motivações envolvendo o mercado de capitais

A utilização da informação contábil pelos *stockholders* (investidores) e *stakeholders* (analistas financeiros, fornecedores, clientes, instituições financeiras e governo) para avaliação da situação econômico e financeira da empresa, a partir da valorização de suas ações, é uma das razões que motivam os gestores a manipularem os lucros para influenciar o desempenho da companhia em curto prazo, aproveitando-se do acesso informacional que possuem em relação aos demais usuários da informação contábil (HEALY; WAHLEN, 1999). Nesse sentido, Martinez (2001, p. 38) comenta que o objetivo “é modificar a percepção de risco quanto a investimentos nas ações das empresas”.

Neste ponto, o acionista pode tanto procurar a valorização ou a queda do valor das ações, dependendo dos objetivos pretendidos pelos gestores. Observa-se claramente o conflito de agência entre o tomador de decisões (executivo) e os detentores de recursos de capital (acionistas) e não só, assim como demais usuários da informação contábil.

2.3.2.2 Motivações incentivos contratuais

A motivação da prática de GR por meio de incentivos contratuais parte do pressuposto de que, as informações contábeis são utilizadas para monitorar e regular os dispositivos contratuais entre as empresas e os seus *stakeholders* (HEALY; WAHLEN, 1999).

Desta maneira, os gestores são de certo modo incentivados com prêmios e bonificações que podem vir a receber, caso apresentem um desempenho favorável aos interesses dos acionistas. Sendo assim, a informação contábil é determinante e visto como um instrumento de monitoramento e regulação dos contratos. É possível então afirmar, que os executivos/gestores que são gratificados pelo desempenho apresentado com uma bonificação ou remuneração variável, farão uso de métodos contábeis para aumentar os resultados do período (KLANN, 2011).

O estudo de Healy (1985) foi um dos primeiros a abordar o tema, presumindo que os executivos sujeitos a esse tipo de remuneração iriam gerenciar os resultados da empresa para aumentar sua própria remuneração. Para Watts e Zimmerman (1990), este tipo de remuneração variável, não é importante para o desenvolvimento das empresas, uma vez que, os indivíduos

procuram maximizar os seus próprios interesses e não os da organização.

Segundo Goulart (2007), para além da questão remunerativa da motivação contratual, existem outras motivações advindas de contratos realizados de dívida, que contenham cláusulas com restrições ou penalidades vinculadas a números contábeis. Por exemplo, uma empresa pode ter imputados juros ou sofrer restrição em linha de crédito caso não mantenha certo nível de liquidez. Assim como as motivações decorrentes do mercado de capitais, é possível observar o conflito de interesses nas motivações contratuais, o que remete à existência de atitudes oportunistas (por parte dos gestores) e da assimetria informacional entre os usuários da informação contábil.

2.3.2.3 Motivações regulatórias

Healy e Wahlen (1999) afirmam que as companhias pertencentes a setores com maior nível de monitoramento regulatório, especialmente ligado à qualidade da informação contábil, possuem incentivos para que os gestores gerenciem as informações divulgadas de interesse do órgão regulador. Schipper (1989) admite que as mudanças dos fatores de regulação ocasionam uma mudança comportamental sobre o GR.

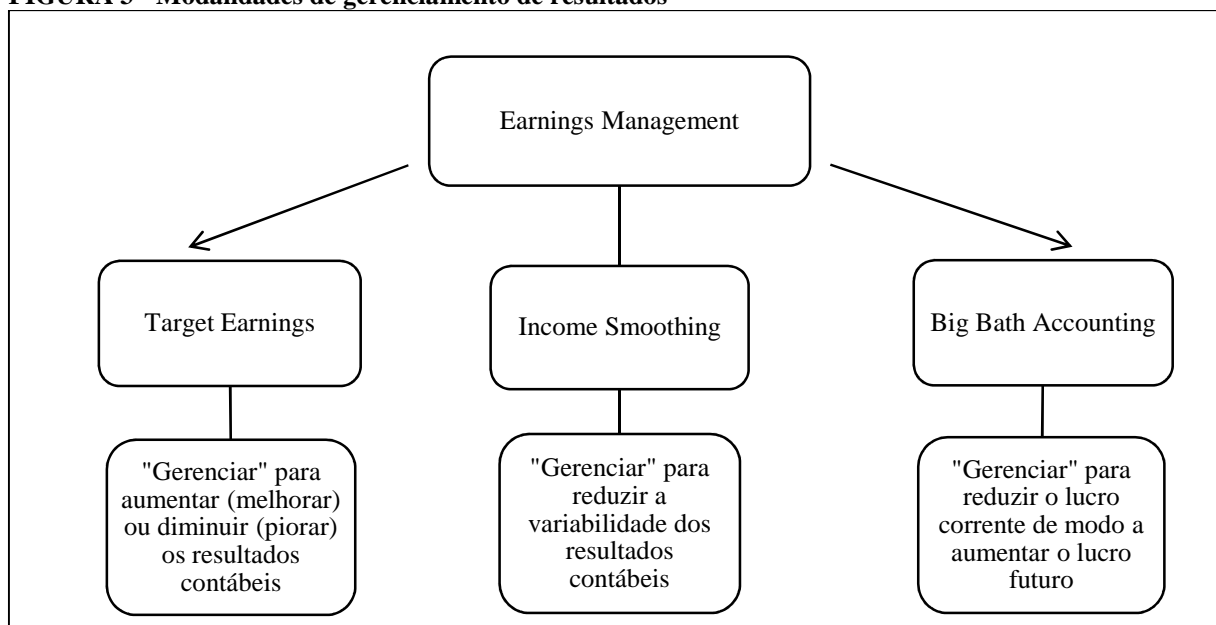
Quanto à motivação, relacionadas aos custos políticos, são determinados pela *proxy* tamanho da empresa, uma vez que, dependendo do tamanho da empresa o uso de técnicas de gerenciamento de resultado, de redução dos lucros, é mais frequente neste tipo de organizações do que as de menor porte (WATTS; ZIMMERMAN, 1990). No entanto, Trapp (2009), apresenta a subdivisão das motivações relacionadas aos custos políticos em: (a) para enganar os órgãos reguladores; (b) para reduzir o risco de intervenções e investigações; e (c) para planejamento tributário.

Para além das motivações apresentadas acima, Martinez (2001) acrescenta que a motivação em praticar o GR se constitui em uma inegável tentação para os executivos, principalmente de companhias abertas, e inúmeras são as razões ou motivações que contribuem para esse comportamento questionável. Com destaque para: (1) o desejo de preservar o cargo, mesmo que isso implique comprometer a qualidade dos resultados contábeis apresentados; (2) a pressão dos acionistas por resultados trimestrais cada vez maiores e melhores, bem como o anseio de atrair novos investidores e acionistas; (3) a ambição de obter bônus significativos (compensação), ainda que isso implique em sacrifício futuro da organização.

2.3.3 Modalidades de gerenciamento de resultados

De acordo com Martinez (2001), as modalidades de GR são determinadas pelo tipo de motivação ou objetivo do gestor no processo de gestão dos resultados. Entre as práticas comumente citadas pela literatura, segundo o autor, destacam-se três modalidades principais, conforme apresentado na Figura 3.

FIGURA 3 - Modalidades de gerenciamento de resultados



Fonte: Martinez (2001, p. 43).

Cada uma das modalidades de *Earnings Management* propõe o alcance de um objetivo, que varia dependendo do interesse do executivo para empresa ou da empresa para executivo. Basicamente, descreve-se cada uma das modalidades da seguinte forma:

- O *Target Earnings* ou resultado alvo é caracterizado pela busca de resultados preconizados pelo plano estratégico das organizações, exemplo de metas de lucratividade, planos de bonificações, podendo ser superior ou inferior ao resultado do período.
- *Income Smoothing* ou suavização de resultados é caracterizada pela busca da redução da variação dos resultados em determinados períodos, servindo de política contábil de estabilização de resultados em níveis aceites por exigência internas ou externas.
- *Big Bath Accounting* ou contabilização conservadora é caracterizada pela busca

de resultados inferiores aos apresentados pela empresa, com objetivo de melhoria no resultado futuro, sendo considerada a modalidade que mais interessa ao tomador de decisão (executivo – administrador ou contador).

Como exemplo das práticas destas modalidades têm-se as políticas de compensação (planos de bônus), descritas por Healy (1985), que investigou em 1.527 observações, cobrindo o período de 1930 a 1980, observou que os bônus não eram funções lineares simples de lucro contábil. Em vez disso, eles são funções lineares por partes com menor e maiores limites definidos na fórmula de financiamento para a computação do bônus. Desta forma, quando: (1) gestores diminuem o rendimento quando antes das escolhas discricionárias o lucro encontra-se abaixo do limite inferior do plano de bônus; (2) gestores aumentam os rendimentos quando antes das escolhas discricionárias o lucro se encontra entre os limites superior e inferior do plano de bônus; (3) Os gestores diminuem os rendimentos quando antes das escolhas discricionárias os lucros estiverem acima do limite superior do plano de bônus. Esse bônus linear por partes contradiz a sabedoria convencional de que os gestores, com um plano de bônus, será sempre escolher escolhas contábeis crescente de renda. Na verdade, quando os lucros são muito abaixo do limite inferior, os gestores são mais propensos a adotar uma estratégia de *Big Bath Accounting* ou contabilização conservadora, tomada para reduzir ainda mais o salário atual, a fim de aumentar a probabilidade de ganhos futuros ou seja, *Target Earnings*.

Outro exemplo destaca a hipótese de custos políticos que prevê a negociação trabalho cria incentivos para reduzir o lucro contábil (*Income Smoothing* ou suavização de resultados), a fim de evitar demandas salariais. Segundo Mora e Sabater (2008), estudos em países com sistema denominado “*close shop system*”, como os Estados Unidos da América e o Canadá, foram encontrados resultados mistos em relação à hipótese de custos políticos. Porém, em países onde o sistema é denominado de “*open shop system*”, como os países da União Europeia (UE).

Como prova disso Mora e Sabater (2008) analisaram, em uma amostra de empresas espanholas a partir do uso do modelo de Jones (1991) e suas extensões, o uso das provisões totais e discricionárias em todo o tempo de negociações trabalhistas, encontrando a evidência consistente com a hipótese de que os gestores utilizam políticas contábeis discricionárias, a fim de reduzir os lucros antes das negociações trabalhistas em determinados períodos.

2.4 MODELOS DE ESTIMAÇÃO DO NÍVEL DE GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Existem diversos modelos de apuração do GR, a escolha de cada um deles depende do objetivo proposto a ser alcançado. A abordagem comumente utilizada para a apuração do GR é por meio da estimativa dos *accruals* totais observados, caracterizados em discricionários e não discricionários, de tal forma que os primeiros representam *proxies* ou equivalentes ao GR (TEOH; WELCH; WONG, 1998).

Para Mohanram (2003) é possível classificar os métodos utilizados para a mensuração do gerenciamento de resultado em duas abordagens de pesquisa: qualitativa e quantitativa. Segundo o autor, na abordagem qualitativa, a análise requer os seguintes passos:

- 1) Identificar as políticas contábeis mais importantes para o ramo da empresa;
- 2) Avaliar a flexibilidade contábil da empresa;
- 3) Avaliar a estratégia contábil adotada pela empresa;
- 4) Avaliar a qualidade da evidenciação;
- 5) Avaliar se a empresa fornece informações adequadas para o entendimento das estratégias econômicas;
- 6) Analisar e identificar os pontos de alerta (*red flags*); e
- 7) Desfazer as distorções contábeis.

Os modelos referentes a abordagem quantitativa são os mais utilizados e presentes na literatura sobre GR contábeis. Martinez (2001) afirma que, a abordagem quantitativa centra-se em três metodologias, a saber: (i) distribuição de frequência, (ii) análise de *accruals* específicos e (iii) análise de *accruals* agregados (totais). De acordo com Trapp (2009, p. 63), os estudos baseados na distribuição de frequência destacam-se pois:

[...] verificam o comportamento contábil relacionando-o com um ponto de referência (benchmarks), que pode ser o resultado do ano anterior e lucro zero, e, por conseguinte, relaciona se as observações dos resultados contábeis abaixo desse ponto são muito diferentes do número de observações acima do valor estabelecido.

A principal vantagem dessa metodologia é não precisar estimar os *accruals*, porém não permite verificar de que forma o gerenciamento de resultado foi realizado (TRAPP, 2009). Conforme Cardoso (2005), dentre as principais vantagens deste método estão a permissão de focar o gerenciamento de resultado a determinado incentivo e de se concentrar em empresas de determinado ramo ou com características comuns. Porém, nesta análise têm-se a desvantagem

de não considerar outras variáveis, como por exemplo, o efeito da variação do Produto Interno Bruto (PIB) na rentabilidade das empresas.

A análise dos *accruals* específicos objetiva verificar o comportamento de determinados setores empresariais ou contas contábeis específicas. Para isso, são necessários grande número de observações. Para Cardoso (2005), a obtenção de um grande número de observações, permite ao método a utilização da análise multivariada. Têm-se como desvantagem neste método: tomar como base premissas que não são necessariamente verdadeiras e não apresenta conclusão sobre as práticas de gerenciamento, por não concentrar-se em incentivos específicos.

Finalmente, a análise de *accruals* agregados (totais) objetiva estimar a partir do próprio nível e variação o componente discricionário dos *accruals*, parte que é gerenciável ou depende de julgamento do gestor. A análise de *accruals* agregados (totais) pode ser apurada através das contas do Balanço Patrimonial ou diretamente da Demonstração do Resultado e dos Fluxos de Caixa.

De acordo com Paulo (2007), a estimação dos *accruals* totais, através do Balanço Patrimonial é a mais utilizada pela literatura devido à disponibilidade de dados longitudinais em relação aos exigidos na abordagem da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

A abordagem de estimação dos *accruals*, com base nas contas do Balanço Patrimonial, pressupõe que as mudanças nas contas do capital circulante estão articuladas com os componentes dos *accruals* de receitas e despesas na Demonstração de Resultado. Assim, é possível descrever na abordagem do Balanço Patrimonial, os *accruals* agregados (totais) a partir da seguinte expressão:

$$TA_t = \frac{(\Delta AC_t - \Delta Disp_t) - (\Delta PC_t - \Delta Div_t) - \Delta Depr_t}{A_{t-1}} \quad (1)$$

Onde:

TA_t (AT) = *accruals* agregados (totais) da empresa no período t (*Total accruals*);

ΔAC_t = variação do ativo corrente (circulante) da empresa no final do período t-1 para o final do período t;

$\Delta Disp_t$ = variação das disponibilidades da empresa no final do período t-1 para o final do período t;

ΔPC_t = variação do passivo corrente (circulante) da empresa no final do período t-1 para o final do período t;

ΔDiv_t = variação dos financiamentos e empréstimos de curto prazo da empresa no final do período t-1 para o final do período t;

$\Delta Depr_t$ = montante das despesas com depreciação e amortização da empresa durante o período t;

A_{t-1} = ativos totais da empresa no final do período t-1.

A equação 1 efetua o cálculo dos *accruals* agregados (totais) para estimação dos *accruals* discricionários, utilizando para isso, as contas do Balanço Patrimonial, a partir da variação da diferença entre ativo corrente operacional e o passivo corrente operacional, deduzidas as despesas de depreciação e amortização no período, estando baseada na suposta articulação dos componentes dos *accruals* discricionários (receitas e despesas) na Demonstração de Resultado com as contas do capital circulante líquido no Balanço Patrimonial (PAULO, 2007).

Embora a abordagem do Balanço Patrimonial seja amplamente utilizada em estudos sobre o GR, para Hibrar e Collins (2002), o pressuposto assumido na abordagem é arriscado, pois o torna frágil no momento em que ocorrem eventos e transações não operacionais como reclassificações, aquisição e venda de negócios, mudanças de critérios contábeis, entre outros. Assim, a abordagem do Balanço Patrimonial pode levar os pesquisadores a efetuarem interpretações equivocadas devido ao erro de mensuração das estimativas dos *accruals* discricionários.

Contudo, a estimação de *accruals* discricionários pode ser realizada por meio de diferentes modelos, dos mais simples aos mais sofisticados. Lembrando que, todos têm por objetivo separar no resultado contábil o componente não discricionário (resultado das operações normais do negócio) do componente discricionário (resultado de escolhas contábeis dos gestores). Assim, destacam-se na literatura alguns os seguintes modelos para estimação dos *accruals*: modelo de Healy (1985) e DeAngelo (1986) são os únicos que tomam como base os *accruals* totais; modelos de Dechow e Sloan (1991), Jones (1991), Dechow, Sloan e Sweeney (1995), Kang e Sivaramakrishnan (1995), Leuz, Nanda e Wysocki (2003), Pae (2005) e de Barth, Landsman e Lang (2008) todos têm como *proxy* os *accruals* discricionários.

2.4.1 Modelo de Healy (1985)

O modelo de Healy (1985) é considerado uma das primeiras contribuições para estimação o componente discricionário. Healy (1985) foi o primeiro a utilizar os *accruals* agregados (totais) como *proxy* para a estimação da discricionariedade do gerenciamento de resultado sobre os lucros. O modelo é representado pelas seguintes equações:

$$NAD_t = \frac{\sum_t TA_t}{T} \quad (2)$$

$$AD_t = TA_t - NAD_t \quad (3)$$

Onde:

NAD = Acumulações não discricionárias (*Non accruals discretionary*)

TA = Acumulações Totais (*Total accruals*)

AD = Acumulações discricionárias (*Accruals discretionary*)

t = 1, 2, ... T é o número de anos utilizados para estimar os NAD

É possível observar pelas equações 2 e 3, que o modelo de Healy (1985) utiliza os *accruals* agregados ou totais, apresentados anteriormente na equação 1, como *proxy* para a estimação dos *accruals* discricionários (AD), estes são calculados pela diferença entre os *accruals* totais e os *accruals* não discricionários (NAD).

No entanto, a metodologia utilizada pelos *accruals* agregados (totais) não pode ser considerada *proxy* ideal para a estimação dos *accruals* discricionários, uma vez que: (i) não controla adequadamente as mudanças dos *accruals* discricionários oriundas das condições econômicas; (ii) baseia-se em médias de *accruals* discricionários, o modelo não considera mudanças normais nas atividades operacionais decorrentes da sua atuação empresarial, como crescimento das vendas; (iii) A variação dos preços em seus produtos e insumos ao longo do tempo pode prejudicar as inferências, exemplo disso, é que em períodos de inflação relevantes, o modelo gera *accruals* anormais, independentemente, das escolhas contábeis; assume que os *accruals* não discricionários são constantes no tempo, tendo média zero no período estimado; e não controla o tamanho da empresa (PAULO, 2007, p.106).

Por estas razões o modelo se torna limitado, mas acima disso, é importante frisar a

iniciativa e pioneirismo de Healy, pois foi o primeiro pesquisador a desenvolver o primeiro modelo para detecção do GR com base nos *accruals* contábeis.

2.4.2 Modelo de DeAngelo (1986)

A partir do Modelo de Healy (1985), DeAngelo (1986) propõe a adoção de um benchmark, em relação ao qual os *accruals* totais devem ser comparados. Esse *benchmark* seria um período em que não há GR, ou seja, em que ele seja zero. A equação desse modelo é assim descrita:

$$NAD_{it} = \frac{TA_{it-1}}{A_{it-1}} \quad (4)$$

Onde:

NAD_{it} = *Accruals* não-discrecionários da empresa i no período t;

TA_{it-1} = *Accruals* totais da empresa i no período t;

A_{it-1} = ativos totais da empresa no final do período t-1.

De acordo com Paulo (2007), a estimação dos *accruals* não-discrecionários no o modelo de DeAngelo, é realizado a partir das primeiras diferenças nos *accruals* totais, assumindo que estas têm um valor esperado de zero sob a hipótese nula de não ocorrência de GR. Assim, os *accruals* não-discrecionários no período t são mensurados pelos *accruals* totais do período t-1 divididos pelos ativos totais do período t-1.

Dechow, Sloan e Sweeney (1995) afirmam que o Modelo de DeAngelo (1986) apresenta o mesmo problema do Modelo de Healy (1995), de não identificar a parte discrecionária dos *accruals*.

2.4.3 Modelo Setorial (1991)

O modelo setorial foi desenvolvido por Dechow e Sloan (1991) se propõem a identificar a parte discrecionária dos *accruals*, desistindo do pressuposto de que eles são constantes ao longo do tempo, como nos dois modelos anteriores. Este modelo calcula os *accruals* não-discrecionários levando em conta que fatores preponderantes de seu comportamento são

semelhantes para as empresas de um mesmo setor. A equação do modelo pode ser descrita da seguinte forma:

$$NAD_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{mediana}_1(TA_t) \quad (5)$$

Onde:

NAD_{it} = *Accruals* não-discrecionários da empresa i no período t;

TA_t = *Accruals* totais da empresa i no período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1.

Os principais problemas relacionados ao modelo, segundo Paulo (2007), são os seguintes: não controla as mudanças nos *accruals* discrecionários decorrentes das condições econômicas; não considera as diferenças de estratégia e a estrutura de operações entre as empresas; a variação de preços dos produtos e insumos pode prejudicar os resultados do modelo; a reversão natural dos *accruals* de períodos anteriores não é controlada pelo modelo.

Apesar deste modelo apresentar uma tentativa de regressão dos *accruals* não discrecionários e demonstrar certo grau de aperfeiçoamento em relação aos modelos anteriores, ainda não controla uma série de fatores que são importantes na estimativa dos *accruals* (PAULO, 2007).

2.4.4 Modelo de Jones (1991)

O Modelo de Jones (1991) propõe uma forma de estimação dos *accruals* que permite a separação efetiva dos componentes discrecionários e não-discrecionários. Diferentemente dos modelos de Healy (1985) e DeAngelo (1986), este modelo não pressupõe que os *accruals* não-discrecionários sejam constantes ao longo do tempo. O objetivo é controlar as mudanças no ambiente econômico sobre os *accruals* não-discrecionários.

Para isso, segundo Baptista (2008), utiliza variáveis de controle, como a variação na receita e investimento em imobilizado. O modelo é representado pela seguinte equação:

$$NDA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1(\Delta R_{it}) + \beta_2(PPE_{it}) \quad (6)$$

$$TA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1(\Delta R_{it}) + \beta_2(PPE_{it}) + v_{it} \quad (7)$$

Onde:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa *i* no período *t*, ponderados pelos ativos totais no final do período *t-1*;

NDA_{it} = *accruals* não-discrecionários da empresa *i* no período *t*;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa *i* do período *t-1* para o período *t*, ponderada pelos ativos totais no final do período *t-1*;

PPE_{it} = saldos das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) empresa *i* no final do período *t*, ponderados pelos ativos totais no final do período *t-1*;

A_{t-1} = ativos totais da empresa no final do período *t-1*;

α , β_1 e β_2 = são os coeficientes a serem estimados.

v_{it} = erro da regressão (resíduos).

A lógica do modelo Jones (1991) é que os *accruals totais* devem ser explicados pelas variáveis selecionadas. Mediante a estimação de coeficientes estatisticamente significativos (α , β_1 e β_2), e utilizando o método dos mínimos quadrados (MQO), é possível estimar o componente não explicado pelas variáveis, o que seria o equivalente ao GR. Assim, a *proxy* de GR é representada pelo componente de erro da regressão múltipla (JONES, 1991).

Dechow, Sloan e Sweeney (1995) pontuam que o modelo apresenta erro de especificação em empresas com lucros e fluxos de caixa muito altos ou muito baixos. Kang e Sivaramakrishnan (1995) observaram a omissão de uma variável que contemple os custos das vendas e as despesas, pois elas não estão perfeitamente correlacionadas com as receitas.

Martinez (2001) aponta que entre os problemas percebidos, destacam-se: erros nas variáveis, alguns itens sujeitos à manipulação não são considerados no modelo; variáveis omitidas – não controla variações nas despesas; simultaneidade, variáveis explicativas e explicadas são determinadas simultaneamente, provocando problemas de autocorrelação, originando vieses nos resultados da regressão.

As críticas de Pae (2005) recaem sobre a não consideração pelo modelo da relação existente entre os *accruals* e o fluxo de caixa operacional e a reversão dos *accruals* ao longo do tempo. Portanto, embora Jones (1991) tenha procurado resolver um dos mais sérios problemas dos modelos de Healy (1985) e DeAngelo (1986), inserindo variáveis para controlar os efeitos das mudanças nos ambientes econômicos, o modelo ainda apresenta várias restrições, embora seja bastante utilizado nas pesquisas sobre GR.

2.4.5 Modelo Jones modificado (1995)

Ao contrário do Modelo de Jones (1991), o Modelo Jones Modificado desenvolvido por Dechow, Sloan e Sweeney (1995) trabalha com a hipótese de que as receitas podem ser gerenciadas. Ele parte do princípio de que é mais fácil para os gestores gerenciarem as receitas por meio do contas a receber do que pelas vendas à vista.

Portanto, Dechow, Sloan e Sweeney (1995) propõem a incorporação ao Modelo de Jones (1991) da variável “variação do contas a receber”. Com isso, a equação do modelo fica assim estruturada:

$$NAD_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1 (\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}) + \beta_2 (PPE_{it}) \quad (8)$$

Onde:

NAD_{it} = *accruals* não discricionários da empresa i no período t;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

PPE_{it} = saldos das contas do Ativo Imobilizado e Ativo Diferido (bruto) empresa i no final do período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1;

A_{t-1} = ativos totais da empresa no final do período t-1;

α , β_1 e β_2 = parâmetros estimados da regressão pela Equação 7

Embora, o modelo possa reduzir o problema de classificação presente no Modelo de Jones (1991), Peasnell *et al.* (2000) afirmam que o Modelo de Jones Modificado, aplicado a séries temporais, não mensura de maneira confiável os *accruals* gerenciados. Já nos estudos *cross-sectional* o modelo apresenta outros problemas, como menor probabilidade de capturar os efeitos das reversões nos *accruals*.

2.4.6 Modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995)

Kang e Sivaramakrishnan (1995) argumentam que os modelos anteriores, baseados na estimação de *accruals* totais, estão sujeitos a problemas de simultaneidade, omissão e erros nas variáveis. Para resolver o problema de omissão de variáveis, esses autores sugerem a inclusão

de uma variável representativa dos custos das vendas e das despesas. Para enfrentar os problemas de simultaneidade e erros nas variáveis, utilizam o método de variáveis instrumentais e o método dos momentos generalizados na estimação (BAPTISTA, 2008).

De modo similar ao Modelo de DeAngelo (1986), o Modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) ou Modelo KS como é conhecido, assume que a relação entre algumas contas da data t são iguais às observadas na data t-1 (supondo que na data t-1 não há gerenciamento). A equação do modelo é a seguinte:

$$TA_{it} = \phi_0 + \phi_1(\delta_1 R_{it}) + \phi_2(\delta_2 D_{it}) + \phi_3(\delta_3 PPE_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

Onde:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no ano t, calculadas pelo enfoque do Balanço;

R_{it} = receitas líquidas da empresa i no período t, ponderadas pelos ativos totais no final do período t-1;

D_{it} = montante dos custos e despesas operacionais da empresa i no período t, excluídas as despesas com depreciação e amortização, ponderadas pelos ativos totais no final do período t-1;

$\delta_1 = CR_{it} / R_{i,t-1}$;

$\delta_2 = (INV_{i,t-1} + DespAntec_{i,t-1} + CP_{i,t-1}) / D_{i,t-1}$;

$\delta_3 = (Depr_{i,t-1} / PPE_{i,t-1})$;

$CR_{i,t}$ = saldo da conta duplicatas a receber da empresa i no período t-1;

$R_{i,t-1}$ = receitas líquidas da empresa i no período t-1;

$INV_{i,t-1}$ = saldo da conta estoques da empresa i no período t-1;

$DespAntec_{i,t-1}$ = saldo da conta despesas antecipadas da empresa i no período t-1;

$CP_{i,t-1}$ = saldo das contas a pagar no curto prazo da empresa i no período t-1;

$Depr_{i,t-1}$ = montante de despesas com depreciação e amortização da empresa i no período t-1;

$PPE_{i,t-1}$ = saldos das contas do ativo imobilizado e ativo diferido da empresa i no final do período t, ponderadas pelos ativos totais no final do período t-1;

ϕ_0, ϕ_1, ϕ_2 e ϕ_3 = parâmetros estimados de regressão pela Equação 9;

ε_{it} = erro de regressão (resíduos).

Kang e Sivaramakrishnan (1995) sustentam que o modelo utiliza as principais contas de resultado como regressores em sua fórmula, a fim de minimizar os problemas de omissão de

variáveis. Além disso, trabalha com as variações das contas do Balanço Patrimonial para estimar os *accruals* discricionários, pois essas mudanças são decorrentes da própria dinâmica do regime de competência.

O Modelo KS demanda um número maior de variáveis se comparado ao Modelo de Jones. No entanto, pode ser considerado mais completo que este último, tanto no sentido da descrição mais eficiente do processo de definição dos *accruals*, como em relação à precisão estatística (MARTINEZ, 2001).

2.4.7 Modelo de Pae (2005)

Pae (2005) ampliou o Modelo de Jones Modificado (DECHOW; SLOAN; SWEENEY, 1995), com a inclusão do fluxo de caixa operacional e a reversão natural dos *accruals* de períodos anteriores, a fim de corrigir o problema de classificação dos *accruals* (discricionários e não discricionários). O modelo proposto por Pae (2005) pode ser representado pela seguinte equação:

$$TA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_1(\Delta R_{it}) + \beta_2(PPE_{it}) + \lambda_1(FCO_{it}) + \lambda_2(FCO_{it-1}) + \lambda_3(TA_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Onde:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1;

A_{it} = ativos totais da empresa i no final do período t-1;

ΔR_{it} = variação das receitas líquidas da empresa i do período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1;

PPE_{it} = saldo das contas ativo imobilizado e ativo diferido da empresa i no final do período t, ponderadas pelos ativos totais no final do período t-1;

FCO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i do período t-1, ponderado pelos ativos totais no final do período t-1;

FCO_{it-1} = fluxo de caixa operacional da empresa i do período t-1, ponderado pelos ativos totais no final do período t-2;

TA_{it-1} = *accruals* totais da empresa i no período t-1, ponderados pelos ativos totais no final do período t-2;

ε_{it} = erro de regressão (resíduos).

$\alpha, \beta_1, \beta_2, \lambda_1, \lambda_2$ e λ_3 = parâmetros estimados pela regressão 10.

Os procedimentos para estimar os *accruals* discricionários são os mesmos do Modelo de Jones (1991). Paulo (2007) considera que o Modelo de Pae (2005) incorpora parte das críticas do modelo original de Jones (1991). As mudanças ocasionadas pelas condições econômicas, aparentemente, podem ser controladas pelas variáveis CF_{it} e CF_{it-1} . No entanto, outros fatores podem afetar os *accruals*, como, por exemplo, a magnitude do resultado corrente.

2.4.8 Modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003)

Leuz, Nanda e Wysocki (2003) desenvolveram um modelo de estimação dos *accruals* baseado nos modelos de Healy e Wahlen (1999) e Dechow e Skinner (2000), criando uma medida global de gerenciamento de resultado denominado de *Aggregate Earnings Management Score*. Esta medida foi deduzida a partir de quatro medidas de GR desenvolvida em 31 países.

A primeira medida visa identificar as variações no desempenho econômico oriundas de decisões operacionais e escolhas de divulgação financeira verdadeiras, sendo obtida pela divisão do desvio-padrão do lucro operacional pelo desvio-padrão do fluxo de caixa operacional (ambos divididos pelo Ativo Total do período anterior):

$$EM_1 = \frac{\sigma(LOp)}{\sigma(FCO)} \quad (11)$$

Onde:

EM_1 = *Earnings Management* 1 (Gerenciamento de resultado 1);

LOp = Lucro operacional;

FCO = Fluxo de Caixa Operacional.

Na primeira medida, o GR 1 é obtido através da relação entre o Lucro Operacional e o Fluxo de Caixa Operacional. O primeiro item que é representado pelo lucro operacional é obtido diretamente dos resultados das atividades operacionais na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). O segundo item, de acordo com Klann (2011, p. 82), o Fluxo de Caixa Operacional pode ser obtido de forma direta e indireta. A direta é através da Demonstração dos Fluxos de

Caixa (DFC), no caso de constituir-se numa empresa pública. Por outro lado, de forma indireta é obtido o valor pela diferença entre o lucro operacional e os *accruals* totais. Essa medida informa os níveis nos quais os administradores reduzem a variabilidade dos lucros reportados. Um baixo valor para esse escore indica que os gestores praticam o GR (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003).

A segunda medida trata da correlação entre a contabilidade por regime de competência e o fluxo de caixa operacional para suavizar os lucros. Leuz, Nanda e Wisocki (2003) afirmam que a discricionariedade contábil pode ser exercida para atenuar choques econômicos no fluxo de caixa operacional. Como exemplo disso, os autores esclarecem que uma empresa pode antecipar a evidenciação de receitas futuras ou atrasar a evidenciação de custos correntes para esconder um baixo desempenho da empresa.

O regime de competência amortece os choques no fluxo de caixa, o que resulta numa correlação negativa entre as variações nos *accruals* e o fluxo de caixa operacional. Uma correlação negativa nesse indicador mostra um resultado normal do regime de competência, enquanto correlações maiores indicam a suavização dos lucros reportados, não refletindo o verdadeiro desempenho econômico da empresa (SKINNER; MYERS, 1999). A fórmula é a seguinte:

$$EM_2 = \rho(\Delta AT, \Delta FCO) \quad (12)$$

Onde:

EM_2 = *Earnings Management 2* (GR 2);

ΔAT = Variação nos *Accruals* Totais;

ΔFCO = Variação no Fluxo de Caixa Operacional

Ambas as variáveis são divididas pelo Ativo Total do período anterior. Um escore elevado indica menor prática de GR. A terceira medida utilizada no Modelo de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) é a magnitude dos *Accruals* como medida para a extensão na qual os administradores exercem a discricionariedade na divulgação de lucros. É obtida pela taxa média do valor absoluto dos *accruals* e o valor absoluto do fluxo de caixa operacional:

$$EM_3 = \frac{|AT|}{|FCO|} \quad (13)$$

Onde:

$EM_3 = \text{Earnings Management 3 (GR 3)}$;

AT = valor absoluto dos *accruals*;

FCO = valor absoluto do fluxo de caixa operacional.

Essa medida tem como finalidade controlar as diferenças entre o tamanho e o desempenho das empresas. Possibilitando detectar o exercício da discricionariedade pelo gestor a fim de divulgar de maneira incorreta o resultado econômico da empresa. Tukamoto (2004) apresenta como exemplo a superavaliação dos lucros reportados para alcançar determinadas metas de lucros ou evidenciar desempenhos extraordinários em alguns momentos.

A quarta medida utilizada no indicador global de Leuz, Nanda e Wysocki (2003) está relacionada à distribuição de frequência de pequenas perdas e pequenos lucros. Os modelos de Degeorge *et al.* (1999) e Burgstahler e Dichev (1997) evidenciam que gestores americanos utilizam a discricionariedade contábil para evitar a publicação de pequenas perdas ou reduções nos resultados.

Leuz, Nanda e Wysocki (2003) explicam que se pode argumentar que os gestores têm incentivos para evitar perdas de qualquer magnitude. No entanto, seu poder discricionário é limitado, sendo incapazes de reportarem lucro na presença de grandes prejuízos.

As pequenas perdas são mais prováveis de se situarem dentro dos limites discricionários desses gestores. Com isso, o GR é mais provável que ocorra nesses limites, entre pequenas perdas e pequenos lucros.

Para medir a existência de GR com esse método, Leuz, Nanda e Wysocki (2003) utilizaram a distribuição de frequência (de -1 a +1) do lucro líquido das companhias, dividido pelos Ativos Totais, classificando como pequenas perdas os valores entre -0,1 e 0; como pequenos lucros entre 0 e 0,1. A partir disso, eles dividiram o número de pequenos lucros pelo número de pequenas perdas, como indicador de GR, conforme a seguinte equação:

$$EM_4 = \frac{PeqLucros}{PeqPerdas} \quad (14)$$

Onde:

$EM_4 = \text{Earnings Management 4 (GR 4)}$;

PeqLucros = número de casos de lucros situados entre 0 e 0,1 na distribuição de frequência;

PeqPerdas = número de casos de perdas situadas entre -0,1 e 0 na distribuição de frequência.

De acordo com Baptista (2008), a concentração de observações de pequenos lucros em relação às observações de pequenos prejuízos, pode indicar indícios de que as empresas podem estar a realizar esforços, a fim de evitar a apresentação de resultados negativos. Isso significa que os gestores poderiam estar gerenciando o resultado para ultrapassar o limite do zero (prejuízo para lucro).

Posteriormente, Gontcharov e Zimmerman (2003), propõem uma quinta medida (EM_5) calculada com o objetivo de verificar o efeito da norma contábil sobre o gerenciamento de resultado, apresentado o comportamento da variação do lucro não discricionário em relação à variação do lucro líquido.

Para Gontcharov e Zimmerman (2003, p.11) “quando o gerenciamento reduz a volatilidade dos lucros pelo uso dos *accruals* discricionários, o desvio padrão para o lucro líquido apresenta valores menores”. Portanto, caso houver a diminuição da volatilidade dos lucros, na presença de *accruals* anormais/discricionários superiores em relação aos lucros, têm-se um indicativo de atividades de suavização dos lucros. Assim, é obtido na equação 1.15, um valor maior que um.

$$EM_5 = \frac{\sigma_{LND(i)}}{\sigma_{LL(i)}} \quad (15)$$

Onde:

EM_5 = *Earnings Management 5* (GR 5);

$\sigma_{LND(i)}$ = Desvio-padrão do lucro não discricionário dividido pelos Ativos Totais em (t -1);

$\sigma_{LL(i)}$ = Desvio-padrão do lucro líquido dividido pelos Ativos Totais em (t -1);

i = companhia.

Para o cálculo da EM_5 , faz necessário encontrar o lucro não discricionário, obtido a partir da seguinte expressão:

$$LND = FCO_i + NAD_i \quad (16)$$

Onde:

LND = Lucro não discricionário

FCO_i = Fluxo de caixa das operações

NAD_i = *Accruals* não discricionário (*Non accruals discretionary*)

i = companhia.

Finalmente, a sexta medida de estimação do GR (EM_6), que tem por objetivo reduzir o erro de estimação é denominada de *Aggregate Measure of Earnings Management*. A EM_6 é obtida pela média das posições das medidas estruturadas anteriormente, uma vez que, os valores considerados altos sugerem maiores níveis de GR.

2.4.9 Modelo de Barth, Landsman e Lang (2008)

Barth, Landsman e Lang desenvolveram este modelo com o objetivo de testar o impacto do processo de convergência contábil internacional sobre a qualidade da informação contábil divulgada, utilizando o GR como uma das variáveis da qualidade da informação contábil. Ou seja, quanto maior a qualidade da informação contábil, menor deve ser o nível de GR.

Para isso, Barth, Landsman e Lang (2008) utilizaram quatro medidas para estimar o GR, sendo três para estimação da suavização de resultados (*Earnings Smoothing*) e uma para estimação do resultado meta (*Target Earnings*).

1ª) Métrica para mensuração do GR

Segundo os autores, a primeira medida de suavização de resultados é baseada na variabilidade das mudanças no lucro líquido, dividido pelos ativos totais ($\Delta Net Income$ ou ΔNI). A interpretação dessa métrica é dada pelos autores, como uma pequena variância nas mudanças no lucro líquido pode ser considerada como evidência de suavização de resultados.

Barth, Landsman e Lang (2008) excluíram da variável ΔNI os resultados extraordinários e não operacionais, em razão de que esses valores poderiam apresentar diferenças significativas entre as empresas, o que poderia distorcer os resultados. Assim, nesta pesquisa, ao invés de se utilizar o Lucro Líquido, foi utilizado o Lucro Operacional das empresas como variável ΔNI , não considerando, então os itens extraordinários e não operacionais.

Como mudanças no lucro podem ser impactadas por outros fatores, por exemplo, ambiente econômico e incentivos para adoção das normas do IASB, Barth, Landsman e Lang (2008) utilizam algumas variáveis de controle. Os autores consideram como medida de variabilidade dos resultados a variância dos resíduos da regressão de mudanças no lucro líquido,

com as seguintes variáveis de controle, apresentadas na Equação 17.

$$\begin{aligned}\Delta NI_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} \\ & + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 NUMEX_{it} + \alpha_{10} XLIST_{it} \\ & + \alpha_{11} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it}\end{aligned}\quad (17)$$

Onde:

$SIZE_{it}$ = resultado do logaritmo natural do valor de mercado do Patrimônio Líquido no final do ano;

$GROWTH_{it}$ = percentual de mudança nas vendas anualmente;

$EISSUE_{it}$ = percentual de mudança nas ações ordinárias;

LEV_{it} = total do passivo dividido pelo total do valor de mercado do patrimônio líquido no final do ano;

$DISSUE_{it}$ = percentual de mudança no total dos passivos anualmente;

$TURN_{it}$ = vendas divididas pelos ativos totais no final do ano;

CF_{it} = fluxo de caixa líquido anual das atividades operacionais dividido pelos ativos totais no final do ano;

AUD_{it} = variável indicadora (*dummy*), igual a 1 se a firma de auditoria (PwC, KPMG, Arthur Andersen, E&Y ou D&T, e zero para outras.)

$NUMEX_{it}$ = número de bolsas de valores nas quais as ações da empresa estão listadas;

$XLIST_{it}$ = negociação de ações em bolsa de valores americana, sendo 1 para sim e 0 para não, desde que a bolsa americana não seja o mercado primário dessas ações;

$CLOSE_{it}$ = percentual de ações classificadas na categoria de *Closely Held Share* da empresa, ou seja, ações mantidas por indivíduos ou entidades relacionados à companhia, como diretores e seus familiares, fundações reportadas pela *Worlds cope*.

A presente equação inclui efeitos fixos tanto para um determinado setor de atividade econômica, como para um determinado país. No que tange a variabilidade de ΔNI , está pode ser inferida na variância dos resíduos da Equação 17, aplicadas no período pré-convergência e pós-convergência. Inferindo que, quanto menor a variabilidade, maior a evidência de GR.

A variável $SIZE$ foi utilizada no Modelo de Barth, Landsman e Lang (2008) para controlar diferenças relacionadas ao tamanho entre as empresas, tais como as relacionadas ao

ambiente de informação. Assim, presume-se que empresas maiores apresentem maior obrigatoriedade de evidenciar informações ao mercado em relação a empresas menores, o que pode influenciar as oportunidades para o GR.

A variável *GROWTH* foi utilizada devido à associação entre o crescimento das vendas e o aumento dos resultados, que pode estar relacionado também a maior ou menor utilização dos *accruals* para GR. Segundo Lang, Raedy e Wilson (2006) a variável *GROWTH* também pode estar relacionada à busca de capital por parte das empresas, com possíveis efeitos na informação contábil.

As demais variáveis foram incluídas no modelo para controlar fatores associados a decisões contábeis voluntárias por parte das empresas e para controlar o ambiente econômico. Com base na pesquisa de Lang, Raedy e Wilson (2006), empresas podem gerenciar resultados com a finalidade de levantar capital mais facilmente. Para controlar esse fator, foram utilizadas então as variáveis *EISSUE*, *LEV* e *DISSUE*.

Barth, Landsman e Lang (2008) incluíram outras três variáveis para controlar esse fator: *NUMEX*, *XLIST* e *CLOSE*, que estão relacionadas à maneira como as empresas buscam capital. A variável *TURN* foi utilizada porque o comportamento dos *accruals* pode variar em função da intensidade de capital, o que também pode afetar a necessidade de capital. Para controlar esse fator, os autores utilizaram um controle para a variação (*turnover*) dos ativos, medido pelas vendas sobre os ativos totais. A variável *CF* foi utilizada porque características contábeis podem ser afetadas pelos fluxos de caixa. Assim, a variável *CF* pode controlar esse fator (LANG; RAEDY; WILSON, 2006). Isso significa que o volume do fluxo de caixa pode fazer com que a empresa gerencie resultados. Exemplo disso é verificado nos períodos de baixo fluxo de caixa, gestores podem gerenciar resultados para diminuir os lucros, diminuindo também o pagamento de dividendos (BARTH; LANDSMAN; LANG, 2008).

Por fim, a variável *AUD* foi utilizada para controlar o efeito das empresas de auditoria nos níveis de GR evidenciados pelas empresas. Assim, parte-se do pressuposto que uma vez auditadas por uma das empresas internacionais de auditoria, as denominadas *big four* em auditoria, haveria menor possibilidade para as empresas gerenciarem seus resultados, em razão da maior qualidade dos serviços e das exigências quanto à transparência nos relatórios por parte das companhias *big four* de auditoria.

2ª) Métrica para mensuração do GR

A segunda métrica de suavização de resultados é baseada na taxa média de variabilidade das mudanças no lucro líquido, ΔNI , para a variabilidade das mudanças no fluxo de caixa operacional, ΔCFO . Segundo Barth, Landsman e Lang (2008), firmas com fluxos de caixas mais voláteis tipicamente apresentam maior volatilidade também no lucro líquido.

Portanto, tais empresas fazem uso de *accruals* para gerenciar resultados, pois que a variabilidade das mudanças no lucro líquido deveria ser menor, em relação à volatilidade do fluxo de caixa operacional. Como ΔNI e ΔCFO , são frequentemente sensíveis a fatores não atribuíveis ao sistema de divulgação financeira das empresas, é deduzida uma equação similar a 17, mas tendo a ΔCFO como variável dependente.

$$\begin{aligned}\Delta CFO_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} \\ & + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 NUMEX_{it} \\ & + \alpha_{10} XLIST_{it} + \alpha_{11} CLOSE_{it} \\ & + \varepsilon_{it}\end{aligned}\tag{18}$$

A variabilidade do ΔCFO^* é a variância dos grupos de resíduos da Equação 18, sendo o primeiro grupo pré-convergência e o segundo grupo pós-convergência. A segunda métrica é resultante da razão entre a variabilidade de ΔNI^* para a variabilidade de ΔCFO^* . Assim, quanto menor for a variabilidade, maior a probabilidade de ocorrência de GR.

3ª) Métrica para mensuração do GR

A terceira métrica para suavização de lucros é baseada na correlação de *Spearman* (ρ) entre *accruals* (ACC) e fluxo de caixa (CF). Assim como nas equações 17 e 18, são comparadas as correlações dos resíduos de Fluxo de Caixa (CF^*) e *Accruals* (ACC^*) ao invés de correlações entre Fluxo de Caixa (CF) e *Accruals* (ACC) diretamente.

O valor dos *Accruals* (ACC) é encontrado a partir da diferença entre Lucro Líquido (NI) e o Fluxo de Caixa (CF). Desta maneira, o Fluxo de Caixa (CF) e os *Accruals* (ACC) são regredidas com as variáveis de controle, excluindo a variável CF_{it} .

$$\begin{aligned}\Delta CF_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} \\ & + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 XLIST_{it} + \alpha_{10} CLOSE_{it} \\ & + \varepsilon_{it}\end{aligned}\quad (19)$$

$$\begin{aligned}\Delta ACC_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} \\ & + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 XLIST_{it} \\ & + \alpha_{10} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it}\end{aligned}\quad (20)$$

Segundo Iatridis e Rouvolis (2010), uma correlação negativa é um indicador de GR, uma vez que as empresas tendem a influenciar seus *accruals* para cima quando os fluxos de caixa parecem menores. A exemplo disso, têm-se verificado em períodos de restrição de fluxo de caixa, empresas podem gerenciar resultados no sentido de diminuir os lucros e, conseqüentemente, o pagamento de dividendos, diminuindo a pressão sobre o caixa da empresa.

4ª) Métrica para mensuração do GR

A quarta métrica de GR é baseada no coeficiente de pequenos resultados líquidos positivos (SPOS), na regressão dada pela Equação 21.

$$\begin{aligned}\Delta POST(0,1)_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SPOS_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 EISSUE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} \\ & + \alpha_6 DISSUE_{it} + \alpha_7 TURN_{it} + \alpha_8 CF_{it} + \alpha_9 AUD_{it} + \alpha_{10} NUMEX_{it} \\ & + \alpha_{11} XLIST_{it} + \alpha_{12} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it}\end{aligned}\quad (21)$$

POST (0,1) é uma variável indicadora, que é igual a 1 para observações no período pós-convergência e zero no período pré-convergência. A SPOS é uma variável indicadora, igual a 1 se o lucro líquido dividido pelos ativos totais está entre 0 e 0,01. Um coeficiente negativo em SPOS indica que as empresas gerenciam resultados para atingir pequenos montantes positivos mais frequentemente no período pré-convergência do que no período pós-convergência.

Após a breve exposição dos diversos modelos para estimação do GR, depreende-se que um dos maiores desafios à pesquisa nessa área é conseguir separar adequadamente a parte discricionária dos *accruals* totais, que é onde está localizada a possibilidade de GR.

Além disso, para que um modelo de estimação seja eficaz, deve prever variáveis de

controle, que possam minimizar os efeitos de variáveis exógenas sobre as variáveis explicativas. Ao se estimar os *accruals* com base em variações de receitas, custos, despesas, contas a receber, fluxo de caixa, é importante considerar variáveis que possam controlar os efeitos de modificações no ambiente econômico sobre esses elementos. Estudos recentes como os de Aussenegg, Inwinkl e Schneider (2008), Barth, Landsman e Lang (2008), Cai, Rahman e Courtenay (2008), Capkun *et al.* (2008), Lie (2008), Iatridis (2010) e Iatridis e Rouvolis (2010) já tomam esse cuidado. Outra semelhança entre esses estudos é o fato de investigarem o relacionamento entre a qualidade contábil, em sentido amplo, ou o GR, em sentido mais restrito, aos padrões contábeis ou ao processo de convergência contábil internacional.

2.5 NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE (IAS/IFRS)

A contabilidade configura-se como a principal linguagem de negócios utilizada para a comunicação entre os diversos agentes econômicos auxiliando-os no processo de tomada de decisões (IUDICÍBUS, 2010). No entanto, com a expansão dos mercados de capitais, a contabilidade tornou-se a linguagem de negócios cada vez mais universal e abrangente, ferramenta útil para a gestão, criação e manutenção de empreendimentos nas modernas economias mundiais, levando a internacionalização de seus princípios e normas, a fim de evitar os conflitos de desarmonia contábil decorrentes da existência de diferentes modelos contábeis (WEFFORT, 2005).

Segundo Niyama (2008, p. 21), não se sabe ao certo quando começaram as discussões sobre a normatização internacional do sistema contábil “[...] mas pode-se traçar uma linha divisória por volta de 1950-1960, após o término da 2ª Guerra Mundial e o restabelecimento do comércio internacional mundial”. Nesta mesma linha Lemes e Carvalho (2008, p. 3), argumentam que:

As normas internacionais, que nasceram na década de 70, com a denominação IAS, passaram a se denominar, a partir de 2001, mais amplamente, Normas Internacionais de Relatórios Financeiro (IFRS – *International Accounting Standards*), buscando abranger não apenas questões especificamente contábeis mas também todo espectro de temas envolvidos no conceito de divulgação de desempenho operacional por meio de balanços, demonstrações de resultados, demonstrações de fluxos de caixa e notas explicativas respectivas.

Os autores ainda argumentam que as normas internacionais de contabilidade foram derivadas tanto do desenvolvimento do mercado de capitais, quanto dos escândalos provenientes deste mercado, iniciados com a crise da Bolsa de Valores de Nova Iorque em 1929

até aos escândalos ocorridos nas grandes corporações como Enron, Xerox, Vivendi, Lehman e outros (LEMES; CARVALHO, 2008).

Para Carvalho e Lemes (2004, p.43):

A dificuldade que a contabilidade tem em definir uma linguagem única de comunicação em nível mundial acaba sendo um empecilho inicial às empresas que, por vezes, sentem-se desestimuladas a recorrer a outros mercados, quando se deparam com as dificuldades em apresentar suas demonstrações financeiras sob outras normas.

Choi (1999) citado por Antunes, Antunes e Penteado (2007) argumenta que, a normatização global é um processo improvável de ser alcançado, devido aos impedimentos institucionais na definição dos padrões contábeis e porque não há necessidade comprovada, a fim de estimular o crescimento dos mercados de capitais internacionais. Já Ball (2006) afirma que o mundo encontra-se num processo internacionalização dos mercados e suas políticas, com isso, cria-se naturalmente uma demanda pela convergência das normas contábeis.

Segundo Watanabe (2009), preocupados com os conflitos de desarmonia contábil, países como Austrália, Alemanha, Canadá, Estados Unidos da América, França, Irlanda, Holanda, Japão, México e Reino Unido juntos formaram, em 1973, o *International Accounting Standard Committee* (IASC), atualmente denominada *International Accounting Standards Board* (IASB), entidade responsável pela discussão e emissão de padrões internacionais de contabilidade, denominados de *International Accounting Standards* (IAS).

Desde o momento de sua criação, o IASC sofreu resistência devido a sua natureza descritiva e a existência de inúmeras alternativas para operacionalização contábil. Devido à flexibilidade e a contínua falta de comparabilidade dos relatórios entre os países, os padrões internacionais ficaram sujeitos a fortes críticas no final de 1980. Como resposta às críticas, o IASC iniciou o “Projeto Comparabilidade” em 1987. As normas revistas entraram em vigor em 1995, reduzindo substancialmente os tratamentos alternativos e aumento das exigências de divulgação (NOBES, 2002).

Van Tendeloo e Vanstraelen (2005) afirmam que em julho de 1995, o IASC e a *International Organization of Securities Commission* (IOSCO) concordaram em reunir uma série de questões contábeis que necessitavam ser discutidas para a continuidade das transações ocorridas nos mercados de capitais. A *International Organization of Securities Commission* (IOSCO) foi oficialmente criada em 1983. Contando atualmente com mais de 130 membros de 80 países, responsáveis pela quase totalidade da capitalização do mercado de valores mobiliários mundial, a organização tornou-se o principal fórum internacional para as

autoridades reguladoras dos mercados de valores e de futuros.

Os autores, ainda argumentam que, em maio de 2000, o IASC recebeu a aprovação da IOSCO sobre a questão de “reconciliação, quando necessário, para tratar de questões substantivas pendentes no âmbito nacional ou regional”. O projeto sobre as normas fundamentais de contabilidade trouxe um reconhecimento mais amplo para as IAS ao mundo. Este fato resultou, na emissão do regulamento 1.606/2002/EC pelo Parlamento Europeu exigindo que todas as empresas da União Europeia com ações e títulos negociados nos mercados de capitais, a elaborar as suas demonstrações financeiras consolidadas com base nos padrões internacionais de contabilidade a partir de 2005 (VAN TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005).

Para Weffort (2005) a criação do IASC pode ser considerada como um importante avanço na busca da harmonização contábil internacional. Em 2001, o IASC mudou a sua nomenclatura para *International Accounting Standards Board* (IASB), descrevendo os padrões internacionais de contabilidade com nova designação, *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Assim, o debate sobre a convergência e harmonização dos IFRS foram fortalecidos com adesão dos membros da *International Federation of Accountants* (IFAC), composta por mais de 150 entidades de mais de 100 países. De acordo com Walton e Haller (2003), o IASB conta como o auxílio da *Standing Interpretations Committee* (SIC), criado em 1997, com objetivo de emitir interpretações das normas contábeis internacionais. No entanto, em 2002 foi substituído pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC).

Para Lemes e Carvalho (2008) o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade objetiva propiciar aos agentes econômicos e usuários da informação contábil, maior compreensão e qualidade nas informações econômico-financeiras. Embora este processo possa trazer benefícios para os países, a sua implementação não é tarefa fácil devido ao um conjunto de fatores que exercem influência direta ou indireta no processo de harmonização ou convergência aos IFRS nos países, tais como a composição do sistema político-legal, nível de desenvolvimento socioeconômico e cultural das instituições públicas e privadas (DAL VESCO; ALMEIDA; CROZATTI, 2005).

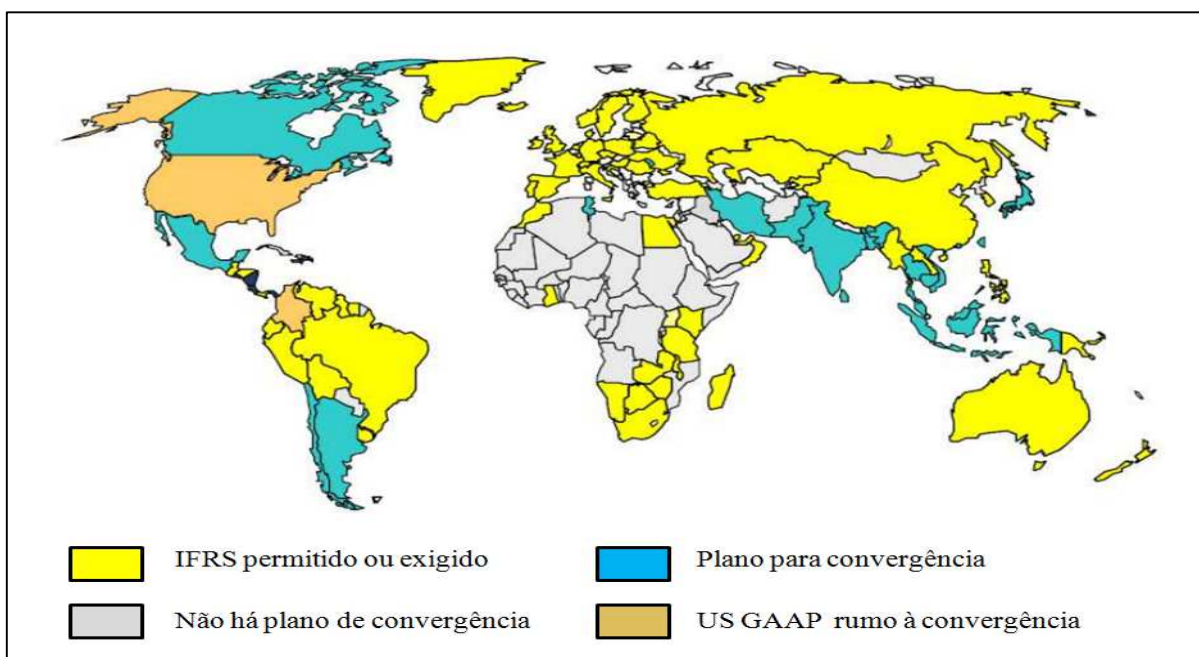
A principal dificuldade enfrentada pelos países que adotam os IFRS é a transição das orientações estabelecidas para a sua real aplicação. Já que cada país possui características distintas que esbarram nos normativos publicados pelo IASB. Com destaque na dificuldade

interpretativa da norma, que por muitas vezes passa ou por processo de tradução literal ou pelo processo convergências as normas existentes (LEMES; CARVALHO, 2008).

Apesar das dificuldades enfrentadas, observa-se evolução no processo de convergência e harmonização dos IFRS. Principalmente, nos países pertencentes à União Europeia, que desde 2005, obrigam as companhias abertas a publicarem demonstrativos contábeis consolidados com base nos padrões do IASB. Outro grande avanço neste processo foi verificado com a assinatura de acordos como de *Norwalk Agreement*, *Memorandum of Understanding* (MoU) e *Roadmap for Convergence* entre o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), entidade responsável pela emissão de normas contábeis norte-americana e o IASB. Nestes acordos, ambas as entidades comprometem-se a desenvolver projetos de convergência de curto prazo e de longo prazo, que podem trazer melhorias significativas para a interpretação dos IFRS e US GAAP, garantindo consistência e comparabilidade para as demonstrações contábeis (CHIQUETO, 2008).

Atualmente, segundo o relatório da Deloitte (2011), de 174 países pesquisados, 93 exigem que companhias listadas adotem os IFRS, 25 permitem, 6 exigem apenas para algumas atividades, 21 países estenderam a aplicação dos IFRS, para além das empresas listadas e apenas 29 não permitem a aplicação do IFRS, como é possível observar na Figura 4.

FIGURA 4 - Mapa situacional de convergência das normas estabelecidas pelo IASB



Fonte: KMPG, 2010

A Figura 4 demonstra que o processo de convergência as normas internacionais de

contabilidade encontra-se em pleno desenvolvimento, apesar das dificuldades encontradas pelas entidades responsáveis. Sendo que, a busca de padrões normativos representa um avanço para o alcance da melhoria da qualidade de informações contábeis, garantindo maiores vantagens para seus usuários (internos e externos).

2.5.1 Características básicas das normas internacionais de contabilidade

2.5.1.1 Princípios versus normas

De acordo Iudícibus *et al.* (2010), a filosofia das normas baseadas em princípios, e não em regras têm sido a principal característica das normas internacionais de contabilidade, vertente tipicamente anglo-saxônica contraria a vertente romanista que elabora as suas normas por meio de regras.

A diferença entre as regras e princípios encontra-se no fato de que, as regras são mais fáceis de praticar, conhecer e executar. Diferente dos princípios que não são de fácil entendimento (o quê) e compreensão (para quê). Os princípios são razoavelmente detalhados, mas não têm necessariamente explicações para todo tipo de dúvida existente (IUDICIBUS, 2010; LOPES *et al.*, 2012).

De acordo com Iudícibus *et al.* (2010, p. 21) os princípios preocupam-se muito mais em dar a filosofia, os princípios básicos a serem seguidos pelo raciocínio contábil. Apesar de que, na prática, esse balanceamento entre princípio e regrinha seja muito difícil, essa é a filosofia básica do IASB.

Para Lopes *et al.* (2012, p. 17) a aplicação dos princípios, “na verdade sobram muito menos chances de burla do que seguindo-se as regrinhas. Se aparecer, por exemplo, uma situação não prevista nas regrinhas, sempre haverá uma solução lógica se conhecer bem o princípio que as criou. E isso também ajuda evitar manipulações indevidas”.

A utilização de princípios ao invés de regras obriga o profissional contábil a maior julgamento e a maior análise, exigindo assim maior preparação. No entanto, permite também que as informações contábeis sejam produzidas com maior qualidade e utilidade.

Assim, a prática da contabilidade é baseada na prevalência da essência sobre a forma, ou seja, antes de qualquer procedimento contábil, o profissional deve conhecer muito bem a operação a ser contabilizada e as circunstâncias que a cercam (IUDICIBUS *et al.* 2010).

2.5.1.2 Primazia da Essência sobre a forma

Segundo Martins *et al.* (2012, p.15)

A bandeira da primazia da essência sobre a forma precisa, a nosso ver, adquirir a importância, o respeito e o cumprimento que merece. Se não caminhamos nessa direção, continuaremos a ter uma contabilidade mais preocupada em seguir as normas, as regrinhas, com os profissionais mais preocupados em salvar, não se desviando jamais das palavras formalmente colocadas em todos esses documentos. E não tão preocupados com a qualidade da informação contábil, com o entendimento de como se dá o processo de avaliação e de decisão para poder nele ter papel mais relevante, com o conhecimento do negócio e com a representação efetiva nas demonstrações contábeis da essência do que com ele ocorre.

Desta maneira, o autor defende a utilização desta nova filosofia de normas contábeis internacionais, pois para além, de garantir o desenvolvimento da profissão contábil, torna o seu exercício cada vez mais aprofundado nas suas análises e julgamentos. Ou seja, antes de qualquer procedimento, o profissional que contabiliza, bem como audita, devem, antes de mais nada, conhecer muito bem a operação a ser contabilizada e as circunstâncias que a cercam (IUDÍCIBUS, 2010, p. 21).

A essência sobre a forma, é não mais do que evitar a escrituração do que está escrito, é preciso ter certeza de fato, da essência econômica dos fatos antes de registrá-los. Inúmeras são as operações contábeis que servem de exemplo, para esta característica: *leasing* financeiro, consolidação de balanços, registro do lucro ou prejuízo com relação ao custo anterior de aquisição. Iudícibus (2010, p. 22) afirma que, o conceito da essência sobre a forma exige do profissional conhecimentos de gestão, de economia, de direito, de negócios em geral, da empresa, das transações que ela pratica, da terminologia envolvida etc.

No entanto, o autor alerta que a essência sobre a forma não significa arbitrariedade a qualquer gosto, disponibilidade para fazer o que se acha deva ser feito etc. É preciso ao profissional ter cautela, julgamento e bom senso, mas também é preciso que se registre, e bem claramente, todas as razões pelas quais chegou-se à conclusão de que a essência não está bem representada formalmente (IUDÍCIBUS, 2010, p. 22).

Para além, das duas características citadas, princípios *versus* normas e essência sobre a forma, as normas internacionais de contabilidade trazem ainda as características associada a importância dos conceitos de controle, obtenção de benefícios e a incorrência em riscos em relação a propriedade jurídica para registro de ativo, passivos, receitas e despesas. Além de que, a contabilidade não é somente de responsabilidade do contador, mas de toda empresa, sendo

constituída por meio de informações advindas de outras áreas administrativas da empresa, devidamente formalizadas com a Diretoria, o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal, o Comitê de Auditoria e outras áreas que determinam o nível de Governança Corporativa da empresa (IUDÍCIBUS, 2010; MARTINS *et al.*, 2012).

2.5.2 Discussão sobre a influência da adoção das IFRS: vantagens e desvantagens

A adoção parcial ou completa das IFRS e seus impactos tem sido um dos temas mais instigantes e de tamanha relevância para os agentes econômicos, em especial para aqueles que se relacionam com o mercado de capitais. No entanto, a literatura tem apresentado pontos de vistas contrários sobre a influência das IFRS na qualidade da informação contábil. Sendo que, por um lado os pesquisadores argumentam que o IFRS deve restringir significativamente a prática de GR, aumentar a qualidade e confiabilidade das demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas, limitando as práticas oportunistas dos gestores (ASHBAUGH; PINCUS, 2001; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2007; DIMITROPOULOS *et al.*, 2013). Opinião contrária é que a flexibilidade inerente e a aplicação negligente das IFRS podem proporcionar maior oportunidade de GR para as empresas (BALL; ROBIN; WU, 2003; BURGSTHALER; HAIL; LEUZ, 2006).

De acordo com Tyrrall, Woodward e Rakhimbekova (2007), o IASB reconhece a necessidade de entender a influência da adoção das IFRS, principalmente quando são adotadas em países com características peculiares, que torna o processo implantação das IFRS e seus impactos distintos dos demais países com ambiente político-econômico estruturado, bem como seus sistemas legal e cultural.

Assim, inúmeras pesquisas fornecem uma visão oposta em relação à eficiência das IFRS no aumento da qualidade da informação contabilidade. Van Tendeloo e Vanstrelen (2005) não encontraram diferenças no comportamento de GR entre empresas regidas sobre as normas de IFRS e GAAP local na Alemanha. O mesmo resultado foi observado por Daske (2006), Hung e Subramanyam (2007) quando não encontraram provas de uma redução do custo de capitais e um aumento da relevância no valor contábil nos relatórios regidos pela IFRS ao contrário do GAAP Alemão. Callao Gaston *et al.* (2010) examinaram o impacto da adoção do IFRS obrigatório sobre os relatórios financeiros no Reino Unido e Espanha, encontrando uma redução

na relevância de informação financeiras em ambos os países.

Segundo Elliott e Elliott (2002), citado por Klann (2011), a adoção dos IFRS pode garantir aos usuários da informação contábil os seguintes atributos: comparabilidade dos relatórios financeiros; credibilidade das informações divulgadas pelas empresas; influência sobre previsões futuras de fatos contábeis e financeiros; disciplina aos padrões obrigatórios emitidos com base nas IFRS. Ball, Robin e Wu (2003) afirmam que a adoção das IFRS ajudaria a reduzir a assimetria de informação, diminuir o custo de capital e aumentar o fluxo de capital externo, bem como proporcionaria a padronização de um conjunto de padrões contábeis existentes em diferentes países. Penman (2007) argumenta que a implementação do IFRS em países com configurações de contabilidade com base nos valores advindos do custo-histórico (Brasil, Portugal, Grécia e outros) poderia ajudar a melhorar a qualidade das informações contábeis.

Ball, Robin e Wu (2003) afirmam que as características dos problemas contábeis, como história (hábitos e costumes), cultura e estrutura institucional de um país, determinam a forma e o conteúdo de seus padrões contábeis, ou seja, não seriam as IFRS a determinar este padrão. Sendo que, este processo pode elevar o custo das organizações empresariais para se adequar aos novos padrões. Ramanna e Sletten (2009) argumentam que a decisão de um país de adotar ou não as IFRS depende de três fatores que interagem mutuamente com os demais fatores conjunturais do país. O primeiro fator, segundo os autores, refere-se ao valor econômico dos IFRS para economia do país, que varia de acordo com a importância que os padrões internacionais têm sobre o custo da informação para seus usuários. Assim, o país somente adotaria estes se e somente se apresentar altos níveis de fluxo de capital estrangeiro e/ou almejassem aumentá-lo no futuro.

Já o segundo está relacionado ao nível de desenvolvimento de suas instituições, mais especificamente a governança. Assim, os países que apresentam ótimos níveis de governança em suas instituições (governamentais, jurídicas, socioeconômicas e privadas) podem adaptar-se com maior desenvoltura aos IFRS, estando propensos a adotá-las. O terceiro diz respeito, a incentivo sincronizador das IFRS, devido à expansão dos padrões internacionais em maior parte dos países, principalmente aqueles com maior contribuição para a economia mundial, como aqueles pertencentes à União Europeia e o próprio Estados Unidos, que influenciam os demais países e regiões a adoção das IFRS (RAMANNA; SLETTEN, 2009).

Jeanjean e Stolowy (2008) alertam que os benefícios esperados decorrentes do processo

de harmonização contábil internacional são baseados na premissa de que a adoção das IFRS aumentaria a transparência e melhoraria a qualidade dos relatórios financeiros. No entanto, segundo esses autores, há evidências que os padrões contábeis desempenham um papel limitado na qualidade dos relatórios. Em geral, existem dois grupos de estudos com evidências conflitantes quanto à capacidade de IFRS para melhorar a qualidade da contabilidade. Barth, Landsman e Lang (2008) argumentam que as principais razões para os resultados conflitantes acima referidos são a transição gradual do nível local GAAP para IFRS, a falta de infraestrutura para fazer cumprir a aplicação de IFRS; diferenças na eficácia dos controles sobre o ambiente econômico e os incentivos das empresas e, por último, o tempo diferencial períodos e métricas de dados.

2.5.3 Processo de convergência/harmonização das IFRS nos países pesquisados

2.5.3.1 Adesão das IFRS em Portugal

O sistema contábil português é oriundo da influência continental europeia baseada no direito romano, sendo a profissão exercida por meio de regras gerais com grande influência do sistema tributário sobre a contabilidade, sendo orientada para o credor e com reduzido nível de informação devido ao pequeno mercado de ações (ARAÚJO, 2010).

De acordo com Matos (2011), as empresas portuguesas anteriormente eram regidas pelo Decreto-Lei nº47/1977, que aprovou o Plano Oficial de Contabilidade (POC) e criou a Comissão de Normalização Contabilística (CNC). No entanto, com a entrada de Portugal como Estado-membro da antiga Comunidade Económica Europeia, atual União Europeia (UE), em 1986 o país teve que adaptar-se às exigências da comunidade europeia (COSTA, 2008).

As alterações observadas no cenário nacional e internacional assinalaram para uma mudança no conteúdo da informação financeira divulgada pelas empresas, com vista a uma maior qualidade, fiabilidade e transparência das informações contábeis (MATOS, 2011).

Para Pereira *et al.* (2009), com a entrada de Portugal na EU automaticamente, iniciou-se a adequação das normas contábeis locais às Diretivas Comunitárias, reduzindo assim, a influência do padrão contábil francês, crescendo o padrão contábil advindo das entidades internacionais como IASC, atualmente IASB, com influência anglo-saxônicas. Dentre as

mudanças verificadas no Plano Oficial de Contabilidade entre 1989 a 2010, com base nas Diretivas Contábeis emitidas pelo IASC, atualmente IASB destacam-se as seguintes:

- i. Diretiva n.º 78/660/CEE, referente às contas anuais de uma entidade pelo que foi publicado, em 1989, o Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro, que procedeu a diversos ajustamentos e melhorias ao Plano Oficial de Contabilidade de 1977;
- ii. Decreto-Lei n.º 238/91, de 2 de Julho, que transpôs para a ordem jurídica interna o tratamento contabilístico de consolidação de contas, em consonância com o estabelecido na Diretiva 83/349/CEE;
- iii. Decreto-Lei n.º 44/99, de 12 de Fevereiro, que acolheu o sistema de inventário permanente e a Demonstração dos Resultados por Funções, e pelo Decreto-Lei n.º 79/2003, de 23 de Abril, que introduziu a Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- iv. Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho com a finalidade de garantir um elevado grau de transparência e de comparabilidade das demonstrações financeiras da UE, sendo as IAS o meio para atingir tal objetivo;
- v. Decreto-Lei n.º 88/2004, de 20 de Abril, que estabeleceu as condições de aplicação do justo valor, transpondo para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2001/65/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de Setembro;
- vi. Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro que transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Junho, relativa à modernização das diretivas contabilísticas;
- vii. Projeto de Linhas de Orientação para um novo Modelo de Normalização Contabilística, que viria a ser um documento pioneiro para a criação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), um sistema baseado em regras e não em princípios. Este projeto foi criado em 15 de Janeiro de 2003 decorrente da necessidade de alinhar o normativo contabilístico português aprovado pelo Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro, com as normas internacionais de Contabilidade;
- viii. Decreto-Lei nº 158/2009, que aprova o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) e revoga o anterior normativo contabilístico, o Plano Oficial de Contabilidade (MATOS, 2011).

Observa-se que grande parte das alterações realizadas com relação ao normativo contábil anterior, o POC, foram decorrentes da necessidade crescente de normatização,

melhoria da qualidade da informação contábil, transparência na operacionalização e divulgação de informação. O Regulamento (CE) 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, obriga as empresas que negociam as suas ações no mercado de capitais das nações pertencentes a UE, a elaborar as demonstrações contábeis de acordo com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB a partir de 2005.

A legislação portuguesa através do Decreto-Lei no. 35/2005 de 17 de Fevereiro, consolidando o Regulamento (CE) 1606/2002, estabelece a obrigatoriedade de adoção das *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards* (IAS/IFRS), para a elaboração das contas consolidadas de empresas com ações negociadas em mercados regulamentados, desde que as empresas estejam cotadas à data do Balanço.

Conforme Matos (2011) o Decreto-Lei n.º 158/2009, ao revogar o Plano Oficial de Contabilidade (POC), argumenta que este normativo contabilístico, há muito se tem revelado insuficiente para os usuários da informação contábil, que necessitam de maiores exigências qualitativas informacionais, para além de carecer de revisão técnica no que concerne, nomeadamente, a aspetos conceituais, critérios de reconhecimento e mensuração, conceito de resultados, bem como em relação aos modelos das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Segundo Encarnação (2009), com a revogação da POC, surge o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), vigente a partir de 1 de Janeiro de 2010. O SNC assenta as suas normas nas normas IAS/IFRS e altera a forma de “pensar”, “fazer” e “ler” a contabilidade em Portugal.

A Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) portuguesa, explicita por meio da Circular de 15 de Abril de 2005, os impactos decorrentes da mudança de normativo contabilístico para as IAS/IFRS configura tipicamente um fato relevante para as economias mundiais e, como tal, a mesma deve ser efetuada o mais tardar até a publicação das demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2005 (CMVM, 2005). As instituições financeiras coordenadas pelo Banco de Portugal emitiram o Aviso nº 1/2005, determinando que as instituições financeiras devem elaborar as demonstrações financeiras em base individual e consolidada de acordo com as normas de contabilidade ajustadas e com normas internacionais de contabilidade, respectivamente.

De acordo com Matos (2011, p. 10), a implementação do SNC deu-se através de três níveis de normatização contabilística, em conformidade com a estrutura do sistema contábil português, que apresenta diferentes níveis de relato financeiro.

1º Nível – IAS/IFRS tal como adotadas na União Europeia: o primeiro nível é obrigatório para as contas consolidadas de grupos com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e para as contas de empresas cotadas que não sejam grupos.

2º Nível – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF): o segundo nível diz respeito a obrigatoriedade das empresas dos setores não financeiros que não tenham obrigação de usar as IFRS e não sejam Pequena Entidade (PE), não sujeitas a Certificação Legal de Contas (CLC).

3º Nível – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Pequena Entidade (NCRF-PE): é opcional para as empresas que não pertençam a grupos econômicos e para as empresas que não estejam sujeitas a CLC por razões legais ou estatutárias, sendo que estão condicionadas as seguintes características: volume de negócios e outros rendimentos de 1.000.000 de euros; total do ativo de 500.000 euros; número médio de empregados 20. No entanto, em 2010 com o surgimento da Lei nº 20/2010 de 23 de Agosto são alargados os requisitos para a classificação de PE, sendo que não podem ser ultrapassados os seguintes limites: volume de negócios e outros rendimentos de 3.000.000 de euros; total do ativo de 1.500.000 euros; e número médio de empregados de 50.

De acordo com o autor, é possível também observar um quarto nível destinado às entidades com necessidade de divulgação financeira de forma reduzida denominadas micro entidades. Para essas entidades é aplicável a NCRF-ME. Esta norma foi criada de acordo com as quatro bases do normativo (reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação), e consiste na compilação dos principais capítulos das normas mais relevantes para as necessidades de divulgação de informações contábeis das entidades.

Portanto, a NCRF-ME é determinada para as entidades que não ultrapassem durante dois anos consecutivos dois dos três limites os seguintes: volume de negócios e outros rendimentos de 500.000 euros; total de balanço no valor de 500.000 euros; e número médio de empregados de 5.

As normas internacionais de contabilidade baseiam-se em princípios com características econômicas, surgindo assim, uma profunda mudança no modelo de normatização contábil, passando para o reconhecimento dos princípios e não mais de regras explícitas.

E outra a informação deixou de ser preparada com a finalidade tributária para as empresas, tornando-se capaz de satisfazer as necessidades dos usuários da informação contábil como um todo.

2.5.3.2 Adesão das IFRS no Brasil

O processo de convergência das Normas Contábeis Brasileiras (BR GAAP) às Normas

Internacionais de Contabilidade emitidas pelo IASB Brasil foi iniciado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador do mercado de capitais no País.

Segundo Martins *et al.* (2012), durante anos a CVM tem defendido a melhoria da prática contábil no país, como exemplo destes esforços foram as tentativas realizadas entre 1990 a 1999, na submissão de projetos para atualização da Lei das S.A., n.º 6404/76. O primeiro projeto foi desenvolvido em 1990, pela Comissão Consultiva de Normas Contábeis (CCNC) criada pela Comissão dos Valores Imobiliários (CVM). Faziam parte da CCNC a Associação Brasileira de Companhias Abertas (ABRASCA), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento no Mercado de Capitais (APIMEC), do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuarias e Financeiras (FIPECAFI), do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON).

Embora o projeto não tenha alcançado o êxito pretendido, a CCNC teve um papel importante no desenvolvimento de um novo projeto em 1999, encaminhado para o Ministro da Fazenda, na época Pedro Malan, que submeteu ao Congresso Nacional em 2000, recebendo a identificação de Projeto de Lei nº 3.741/2000. Passados seis anos o Banco Central do Brasil (BANCEN) emitiu o Comunicado nº 14.259/06, que determinou em regime obrigatório a adoção dos padrões do IASB, pelas instituições financeiras para as demonstrações contábeis consolidadas a partir de 2010. Neste passo, por meio da Instrução nº 457 editada em julho de 2007, a CVM determinou às companhias brasileiras de capital aberto a elaboração e publicação de demonstrações contábeis consolidadas com os padrões do IASB, a partir de 2010 (MARTINS *et al.*, 2012).

Finalmente, nos últimos dias de 2007, após pressões que se iniciara com o Ministro da Fazenda Antônio Palocci, que se seguiu com o empenho do novo Ministro Guido Mantega, conseguiu-se a aprovação no Congresso Nacional da Lei nº 11.638/07, que alterou a Lei das SAs, nº 6.404/76, e tem como um dos principais objetivos adequar a matéria contábil do País à nova realidade mundial (IUDÍCIBUS *et al.*, 2010).

Para Martins *et al.* (2012), a Lei nº 11.638/07 estabeleceu três pontos fundamentais para o processo de convergência ao IFRS no Brasil: (i) conferiu à CVM a autoridade de estabelecer normas contábeis no Brasil; (ii) estabeleceu que a CVM, ao regulamentar normas contábeis, deveria garantir que estas estivessem em conformidade com as normas emitidas pelo IASB; e (iii) facultou à CVM a possibilidade de firmar convênio com entidade independente que a assessorassem no processo técnico de regulamentação contábil, concretizado pelo convênio que

a CVM firmou com o Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

O CPC foi criado pela Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.055, em 7 de outubro de 2005. Idealizado a partir da união de esforços e comunhão de objetivos de diversas entidades regulatórias como a ABRASCA, a APIMEC, a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA S.A.), o IBRACON, a FIPECAFI e o CFC. O CPC tem como atribuição estudar, pesquisar, discutir, elaborar e deliberar sobre o conteúdo e a redação de Pronunciamentos Técnicos, podendo, inclusive, emitir interpretações, orientações, comunicados e boletins. No entanto, tais interpretações não possuem caráter coercivo sobre os Pronunciamentos Técnicos. São convidados para a discussão das interpretações do CPC, 2/3 dos membros afetos ao comitê, além de especialistas ligados ao pronunciamento técnico e dois representantes de cada uma das seguintes entidades: Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BCB), Superintendência dos Seguros Privados (SUSEP), Secretaria da Receita Federal do Brasil (SRFB), Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e Confederação Nacional da Indústria (CNI).

Para Iudícibus *et al.* (2010) a emissão da Lei 11.638/07 proporcionou várias alterações a Lei das SAs, o que facilitou o processo de convergências às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB. No entanto, a Lei apresenta somente conceitos sobre o enfoque do direito societário, necessitando de um complemento de conceitos pertencentes ao direito tributário. Essa limitação deve-se ao longo tempo que levou para a sua promulgação, fazendo com que esta nascesse desatualizada em determinados aspectos. Assim, foi emitida a Medida Provisória 449/08, que posteriormente é transformada na Lei nº 11.941/09, cujo objetivo é efetuar a segregação das operações contábeis do ponto de vista tributário, desvinculando as operações contábeis relacionadas ao fisco com as operações de direito societário.

De acordo com Iudícibus *et al.* (2010) as modificações provocadas pela Lei nº 11.941/09 produziu alguns complementos à Lei das SAs como a extinção do ativo diferido, resultados de exercícios futuros e a criação do Regime Transitório de Tributação (RTT). Esta medida surge com o objetivo de garantir a neutralidade fiscal sobre as modificações realizadas tanto pela Lei nº 11.941/09, quanto pelo novo padrão normativo internacional. A norma estabelece o uso do RTT de forma optativa para os anos-calendário de 2008 e 2009. E, de forma obrigatória a partir do ano-calendário de 2010, para a apuração do IR com base no lucro presumido ou arbitrado, da CSLL, o PIS/PASEP e do COFINS.

A Receita Federal do Brasil editou a IN RFB nº 949/09 que prevê, juntamente com a regulamentação do RTT, a criação de um programa eletrônico específico denominado Controle Fiscal Contábil de Transição (FCONT). O FCONT é um programa obrigatório e exclusivo para as pessoas jurídicas sujeitas ao Lucro Real e ao RTT, destinado à escrituração das contas patrimoniais e de resultado, controlando as suas adições e exclusões no Livro Anual de Lucro Retido, conhecido como LALUR (IUDÍCIBUS, 2010).

Todas estas mudanças proporcionaram ao Brasil, o desenvolvimento das fases do processo de convergência entre as BR GAAP e IFRS. A primeira fase foi verificada em 2008, quando o CPC emite 14 pronunciamentos, contendo na essência traduções das normas equivalentes em IFRS, todavia, existiam algumas diferenças apropriadas à realidade brasileira. A segunda fase teve início em 2009, com a emissão de mais 26 normas, tanto para sociedades anônimas quanto para pequenas e médias empresas. Estas normas passariam a vigorar até 31 de dezembro de 2010, aproximando-se, as BR GAAPs as IFRS emitidas pelo IASB.

O CPC, a partir de 2010, passa a ter poderes legais para emissão de normas de contabilidade, obrigatórias tanto quanto aquelas emitidas pela CFC. Diferente dos demais países que adotaram o IFRS, o Brasil e a Itália podem ser considerados os únicos que emitem os balanços individuais, além dos consolidados, exigidos pela norma internacional de contabilidade (MARTINS *et al*, 2012).

2.5.4 Evidências empíricas sobre o assunto

Esta seção busca mapear as evidências empíricas relacionada aos efeitos da adoção das IAS/IFRS em relação aos GAAPs locais sobre a qualidade da informação contábil, observado a partir da análise dos níveis de GR. Deste modo, segue o levantamento de pesquisas nacionais e internacionais relacionadas com a temática abordada.

2.5.4.1 Evidências empíricas internacionais

Os efeitos da implementação voluntária e obrigatória das IAS/IFRS há muito tem sido objeto de estudo e análise dos pesquisadores. No entanto, não existe consenso na literatura sobre os impactos provocados pela adoção dos padrões internacionais de contabilidade sobre os níveis

de GR, agindo como medida de qualidade da informação contábil.

Desta forma, podem-se classificar as evidências empíricas encontradas em três grupos, o primeiro defende o argumento de que, não existe diferença significativa entre a qualidade de informações contábeis evidenciadas nas demonstrações contábeis do padrão IAS/IFRS e o padrão GAAPs locais (VAN TENDELOO e VANSTRAELEN, 2005; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2007; JEANJEAN e STOLOWY, 2008; ZHOU, XIONG e GANGULI, 2010; ELBANNAN, 2010).

O segundo grupo aponta o aumento nos níveis de GR após a adoção das normas do IASB (GONCHAROV e ZIMMERMANN, 2006; PAANANEN e LIN, 2009). E o terceiro defende a melhoria da qualidade de informação contábil evidenciada nos relatórios financeiros após adoção das IAS/IFRS (ASHBAUGH e PINCUS, 2001; YOON, 2007; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2008; CHRISTENSEN, LEE e WALKER, 2008; CHEN e ZHANG, 2010; IATRIDIS, 2010; IATRIDIS e ROUVOLIS, 2010; DOUKAKIS, 2010; DIMITROPOULOS *et al.*, 2013).

Van Tendeloo e Vanstraelen (2005) investigaram a presença de menores níveis de GR nas empresas alemãs listadas em bolsa em relação aquelas que adotaram o IFRS e daquelas que mantiveram as normas de contabilidade geralmente aceitas no país (AGAAP). Para os autores, as empresas que adotaram os IFRS não apresentam comportamento diferente no nível de GR em relação às empresas que utilizam as AGAAP, indicando que adoção voluntária das IFRS na Alemanha não pode ser associada com níveis de GR mais baixos.

Barth, Landsman e Lang (2008) analisaram a qualidade da informação contábil de empresas norte-americanas que seguem o regime contábil baseado nas USGAAP, com as empresas europeias que adotaram a IFRS/IAS após 2005. Os resultados demonstram que as empresas americanas apresentam maior qualidade de informação contábil do que as empresas europeias que adotaram o regime contábil baseado no IFRS/IAS. Em termos comparativos a aplicação do IAS não tem nenhum efeito sistemático na qualidade de informação contábil, uma vez que, valores contábeis baseados em USGAAP estão associados com menor GR, reconhecimento de perda mais rápida e maior relevância da informação contábil do que o valor de valores contábeis baseados em IAS antes e depois de 2005.

Jeanjean e Stollowy (2008) analisaram o efeito do IFRS sobre o nível de GR, numa amostra composta por empresas da Austrália, França e do Reino Unido. Segundo os autores, os resultados se mostraram distintos entre os países, uma vez que, aqueles que se enquadram no

sistema *Common Law* como Austrália e Reino Unido, apresentaram redução nos níveis de GR após adoção do IFRS. Por outro lado, a França que se enquadra no sistema legal *Code Law*, o resultado foi diferente dos demais países, apresentando níveis altos de indícios de GR. Paananen e Lin (2009), pesquisando empresas alemãs, constataram em seus resultados uma piora na qualidade da informação contábil após a adoção das IFRS.

Zhou, Xiong e Ganguli (2010) observaram melhoria na qualidade da informação contábil em empresas chinesas após adoção do padrão IAS/IFRS, com ligeira redução do GR. No entanto, os autores advertem que o padrão internacional de contabilidade possibilita, em maior número de vezes, a prática do gerenciamento de resultado nas empresas. Elbannan (2010) analisou o impacto dos IAS/IFRS sobre a qualidade da informação contábil em empresas egípcias cotadas. Os resultados demonstram que, os níveis de GR apresentaram índices de redução, no entanto não foi encontrada significância suficiente para defesa de que a adoção dos IAS/IFRS podem de fato reduzir os níveis de manipulação dos lucros empresariais.

Por outro lado, estudos como de Goncharov e Zimmermann (2006), que analisaram a partir de diferentes padrões contábeis (AGAAP, IAS/IFRS e USGAAP), autorizados para apresentação das demonstrações consolidadas de empresas alemãs e os respectivos níveis de GR durante o período de 1996 a 2002. Os resultados sugerem que sob os padrões determinados pelo AGAAP e IAS/IFRS, os níveis de gerenciamento se mantêm os mesmos. Porém, as demonstrações consolidadas apresentadas com o padrão USGAAP, apresentam níveis significativamente mais baixos de GR.

Yoon (2007) analisou o processo de convergência contábil em 41 países, e observou evidências de associação positiva entre a adoção das IAS/IFRS e a melhoria da qualidade de informação contábil, a partir de uma das proxies qualidade dos *accruals*, relacionada ao GR. Christensen, Lee e Walker (2008) observaram que os efeitos na adoção do padrão internacional de contabilidade nas empresas dependem dos incentivos oferecidos pelas normas IAS/IFRS por cada uma das empresas. Barth, Landsman e Lang (2008) investigaram os efeitos da adoção do padrão internacional em empresas de 21 países. Os resultados da pesquisa sugerem que, as empresas que aderem as normas IAS/IFRS, apresentam menores indícios de prática de GR, bem como, maior tempestividade (rapidez) no reconhecimento de perdas e maior relevância nas informações contábeis divulgadas.

Iatridis (2010) investigou o processo de convergência no Reino Unido e com Rouvolis (2010) investigou esse mesmo processo na Grécia. Os resultados de ambos os estudos

demonstraram que as IAS/IFRS tem impactado sobre a variabilidade, persistência de lucros, e na redução das práticas de GR, o que, obviamente, resulta em maior qualidade informacional dos relatórios financeiros.

Chen e Zhang (2010) observou os efeitos da adoção do padrão internacional contábil em 15 países da União Europeia. Os resultados se mostraram positivos para a redução dos indícios de GR no período pós-adoção das IAS/IFRS. Dimitropoulos *et al.* (2013) examinaram o impacto da adoção das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação contábil em 101 empresas listadas da Grécia no período de 2001-2008. De acordo com os autores, as evidências sugerem que a implementação do IFRS contribui cada vez menos para a prática de GR, para o reconhecimento tempestivo das perdas e de maior relevância para as informações contábeis nos relatórios, em comparação com as normas geralmente aceitas locais da Grécia. Além disso, observou-se que a qualidade de auditoria externa complementa ainda mais o impacto benéfico das IAS/IFRS, desde a empresa de auditoria pertença ao grupo *Big 5*, apresentando maior nível de qualidade no relatório de auditoria independente.

Como anteriormente dito, os estudos apresentam evidências distintas sobre os impacto ou efeitos provocados pelas IAS/IFRS na qualidade da informação contábil em diferentes regiões do mundo. Este fato pode ser explicado pela enorme diferença existente nos sistemas contábeis e jurídico-legal destes países, não se esquecendo do desenvolvimento institucional e político-econômico das regiões que podem interferir nos efeitos provocados pelo padrão internacional de contabilidade.

2.5.4.2 Evidências empíricas nos países analisados

2.5.4.2.1 Trabalhos publicados no Brasil

De acordo com Soutes e Lima (2012), os estudos relacionando ao GR no Brasil difundiram-se após a publicação do trabalho de Martinez (2001). No entanto, poucos fizeram referência aos problemas de GR e a adoção de padrões diferenciados. Dentre os estudos que abordam tal problema destaca-se o trabalho de Tukamoto (2004) que investigou, em uma amostra de companhias abertas brasileiras registradas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) durante o período de 1995 a 2003, se existe diferença nos níveis de GR

decorrentes do tipo de norma contábil, de empresas que possuem ADRs e que não possuem ADRs, se reflete na qualidade informacional das demonstrações contábeis. Os resultados encontrados na pesquisa de Tukamoto (2004) sugerem que as diferenças de médias das medidas de gerenciamento de empresas que não possuem ADRs e que possuem ADRs não são estatisticamente significativas. Este resultado refuta a hipótese de melhoria na qualidade informacional das demonstrações contábeis.

O mesmo resultado foi observado no estudo de Lopes e Tukamoto (2007) ao captarem informações de empresas brasileiras que negociam ações na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) na base de dados EDGAR® para absorver as informações fornecidas pelo US GAAP e da base de dados ECONOMÁTICA para dados fornecidos pelo BR GAAP, no período de 1995 a 2003. Observando assim, que não há evidências de incremento da informação publicada com base no padrão brasileiro e norte-americano.

Recentemente, Klann (2011) analisou a influência do processo de convergência às normas contábeis internacionais do IASB no nível de GR de empresas brasileiras e inglesas. A amostra foi realizada com base na coleta de demonstrações contábeis extraídas do endereço eletrônico da *Thomson ONE Banker®* nas bases de dados *Thomson Financial®* e *Wordscope®*, por meio do módulo *Datastream Professional®*. Os resultados demonstram que, após a adoção das IAS/IFRS, as empresas inglesas apresentaram redução nos níveis de GR contábeis. Diferentemente, do ocorrido para as empresas brasileiras. Concluindo, a implementação dos padrões internacionais de contabilidade do IASB, apesar de objetivar a melhoria na qualidade da informação contábil, não depende somente deste, pois existem outros fatores que são determinantes (sistema jurídico-legal, proteção dos investidores, boas práticas de governança corporativa, preparação dos profissionais entre outros) para a melhoria da qualidade da informação contábil.

Outro estudo realizado no Brasil foi de Joia (2012), que analisa o impacto da adoção das IAS/IFRS sobre os níveis de GR das companhias brasileiras de capital aberto. Durante o período de 2006 a 2011, a partir da hipótese de que a nova norma reduz o GR nas empresas brasileiras. Os resultados do estudo sugerem que, o novo padrão contábil não reduz o nível de GR das companhias brasileiras de capital aberto.

2.5.4.2.2 Trabalhos publicados em Portugal

Em Portugal existem diversos estudos que abordam os impactos relacionados adoção das IAS/IFRS em relação aos princípios e normas portuguesas geralmente aceitas denominada de PGAAPs. Dentre os trabalhos analisados, poucos fizeram análises sobre os níveis de GR, ficando somente nos aspectos transitórios da diferenças encontradas têm-se de Cordeiro, Couto e Silva (2007) que avaliaram o impacto da implementação das IAS/IFRS na divulgação de informações financeira das empresas portuguesas cotadas na Euronext.

Para os autores resultados mostram que o balanço e a demonstração dos resultados das empresas sofreram conversões contábeis relevantes no processo de adoção as IAS/IFRS, porém não foi encontrado padrão claro nas conversões verificadas entre as empresas. Constando que, no novo padrão contábil, o capital próprio reduz 3,19% em média e os resultados após impostos aumentam 14,66% em média.

Lopes e Viana (2008) efetuaram uma análise qualitativa (narrativa) e quantitativa (reconciliações) sobre o processo de transição do padrão local para o padrão do IASB. Os resultados sugerem que os objetivos de comparabilidade, relevância e compreensibilidade definidos pela recomendação do *Committee of European Securities Regulators* (CESR) não foram alcançados. No entanto, tanto Lopes e Viana (2007), Lourenço e Morais (2004) argumentam que os impactos reportados pelas empresas confirmaram as expectativas baseadas em estudos de “*jure a priori*”, acerca dos impactos mais relevantes na alteração de normas portuguesas para IAS/IFRS, nos itens de reconhecimento de intangíveis, tratamento contabilístico do *goodwill* instrumentos financeiros. Pelo índice de conservadorismo de Gray, os autores concluem que as normas portuguesas são mais conservadoras do que as IAS/IFRS.

Costa (2008) analisou o impacto da transição para as IAS/IFRS sobre a comparabilidade da informação financeira nas empresas cotadas na Euronext Lisboa. Os resultados sugerem diferenças significativas entre as normas internacionais e as normas locais em diversas contas patrimoniais das empresas. No que concerne ao grau de conservadorismo subjacente às práticas contabilísticas, sob ambos os normativos, os resultados refletem que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras nos casos do total do ativo não corrente, total do ativo e resultado líquido do exercício. Nesta mesma linha, Encarnação (2009) investigou impactos de diferentes padrões contábeis (POC, a IAS/IFRS e o SNC) na elaboração das demonstrações contábeis e, mais concretamente, nos indicadores econômico-financeiros de

rentabilidade, de estrutura de capital e de cobertura, de endividamento e de liquidez ou da situação financeira. Os resultados demonstram que a utilização de cada um dos padrões contábeis proporciona algumas variações nas contas das demonstrações contábeis e nos índices econômico-financeiros. Os autores explicam que, as divergências podem ser explicadas devido aos diferentes critérios de reconhecimento e mensuração de cada padrão normativo.

Araújo (2010) investigou o impacto da adoção das IFRS na elaboração de demonstrações contábeis de empresas portuguesas cotadas em bolsa, analisando mais concretamente o Capital Próprio, o Resultado Líquido do Exercício das empresas que constituíam o *Portuguese Stock Index* (PSI 20) no início de 2005. Os resultados indicam que em média o Capital Próprio sofre um impacto negativo de 4,41% e o Resultado Líquido registra um impacto positivo significativo de 14,61%. As contas que sofreram alterações mais significativas foram: pensões de reforma e outros benefícios aos empregados, os ativos tangíveis e intangíveis e os impostos diferidos. Matos (2011) investigou as principais alterações no PGAAP com o surgimento do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) baseado no IAS/IFRS. Segundo o autor, a mudança para o novo sistema normativo, o SNC, provoca diversas alterações significativas no que toca à leitura e análise das demonstrações contábeis em comparação ao normativo anterior existente até ao final de 2009.

Somente o estudo de Fernandes (2007), analisou o impacto da entrada em vigor das IFRS nos níveis de GR das empresas cotadas em Portugal e Espanha. Os resultados sugerem que, os níveis de *accruals* discricionários praticados no período Pós-IFRS (2005-2006) são similares aos registrados no período Pré-IFRS (2002-2004). Porém, as empresas integrantes dos índices de cotações PSI20 e IBEX35 apresentam maiores níveis de *accruals* discricionários no período Pós-IFRS. Para o autor, apesar da hipótese de que adoção das IAS/IFRS poderia aumentar o valor absoluto dos *accruals*, os resultados obtidos rejeitam a hipótese.

É possível observar que, os estudos relacionados aos impactos ou efeitos proporcionados pelos IAS/IFRS nos níveis de GR são frequentes, tanto na literatura internacional, quanto na literatura nacional. Este estudo tem como objetivo investigar as hipóteses e resultados observados nos estudos descritos sobre o impacto dos padrões internacionais nos níveis do GR.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A fim de atender os objetivos propostos da pesquisa, é apresentada a trajetória metodológica utilizada para identificação dos níveis de GR ocorridos antes e após a adoção dos padrões internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) nas companhias de capital aberto brasileiras e portuguesas. Para isso, é apresentada a tipologia de pesquisa na qual se enquadra o estudo, a população e amostra da pesquisa, as hipóteses, os constructos e variáveis operacionais de mensuração, a forma da coleta de dados e análise de dados, além de limitações de pesquisa.

3.1 TIPOLOGIA DE PESQUISA

No campo de ciências sociais aplicadas existem diversas classificações de tipologias metodológicas para a execução da pesquisa científica. O presente trabalho será classificado quanto à sua abordagem metodológica, delineamento e categorização do planejamento de pesquisa, população e amostra da pesquisa, as hipóteses e os constructos da pesquisa, com a definição constitutiva e operacional das variáveis, a forma da coleta e análise dos dados e as limitações da pesquisa.

3.1.1 Abordagem metodológica

De acordo com Martins e Theóphilo (2007), as abordagens metodológicas podem ser classificadas como abordagens empíricas, positivistas, sistêmicas, estruturalistas, fenomenológicas e crítico-dialético. A presente pesquisa utiliza como abordagem metodológica a empírico-positiva que, estuda os fatos buscando estabelecer relações entre estes mediante o controle e sistematização de dados empíricos, explicando e descrevendo os fenômenos observados (MARTINS e THEÓPHILO, 2007, p. 40).

Deste modo, a considerar pelo fato que o estudo pretende analisar o efeito do processo de convergência as normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de GR em empresas brasileiras e portuguesas, trata-se de um estudo empírico-positivista.

Para alcance do objetivo pretendido são desenvolvidas hipóteses estatísticas para

examinar as relações entre os níveis de GR e a mudança dos padrões normativos, BRGAAPs, PGAAPs e IAS/IFRS, constituindo-se assim no método de tentativa e erro denominado método hipotético-dedutivo.

O método hipotético-dedutivo de acordo com Ferreira (1998, p. 96), “desencadeia-se a partir da percepção de uma lacuna nos conhecimentos científicos produzidos em uma determinada área até aquele momento, em função da qual se formula novas hipóteses. Em seguida, através do processo de inferência dedutiva, testam-se as hipóteses”. Segundo Soares (2003) o método hipotético-dedutivo pode ser dividido em quatro etapas: (i) definição do problema; (ii) estabelecimento de hipóteses; (iii) falseamento de hipóteses; e (iv) comprovação ou não de hipóteses.

Utiliza-se o método hipotético-dedutivo com auxílio de testes empíricos realizados por meio do uso de métodos quantitativos, que servirão como ferramentas cruciais para explicar as relações entre as variáveis pesquisadas e apresentarão resultados para uma discussão crítica sobre a representação dos fatos em análise.

3.1.2 Delineamento e categorização do planejamento de pesquisa

O Quadro 5 apresenta o delineamento e categorias do planejamento da pesquisa, de acordo com Cooper e Schindler (2003).

QUADRO 5 - Planejamento da pesquisa

Categoria	Técnicas
Quanto ao grau de elaboração da questão de pesquisa	Estudo formal
Quanto aos objetivos	Descritivo e explicativo
Quanto aos procedimentos	Documental
Quanto a abordagem	Quantitativa
Quanto ao método da coleta de dados	Monitoramento
Quanto ao poder do pesquisador de produzir efeitos nas variáveis que estão sendo estudadas	<i>Ex-post-facto</i>
Quanto à dimensão do tempo	Longitudinal
Quanto à amplitude e profundidade do estudo.	Estudo estatístico

Fonte: Adaptado de Cooper e Schindler, 2003.

O presente estudo foi desenvolvido com base nas categorias ilustradas no Quadro 5, que serviram para o delineamento do processo metodológico. O estudo formal caracterizado pela

formulação da questão de pesquisa ou hipóteses que envolvem procedimentos precisos e especificação de fontes de dados (COOPER e SCHINDLER, 2003).

Quanto aos objetivos o estudo é caracterizado como uma pesquisa descritiva e explicativa. A pesquisa descritiva, segundo Gil (2002, p. 46) o pesquisador “observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos do mundo físico e especialmente do mundo humano (variáveis) sem manipulá-los”. As pesquisas descritivas utilizam técnicas padronizadas de coletas de dados, através de observação, de entrevistas e de questionários, muitas vezes é considerada a técnica intermediária entre as pesquisas exploratória e explicativa. A pesquisa descritiva exige do pesquisador certo grau de responsabilidade para que possua validade científica (SILVA, 2003).

“A pesquisa explicativa tem por objetivo aprofundar o conhecimento da realidade, procurando a razão, o porquê das coisas e, por esse motivo, está mais sujeita a erros” (ANDRADE, 2007, p.114). A pesquisa explicativa centra-se na manipulação e o controle das variáveis, tem como objetivo de identificar qual a variável independente que determina a causa da variável dependente ou do fenômeno em estudo (GIL 2002).

Para Richardson (2008, p. 70) a abordagem quantitativa se utiliza da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas. É aplicado em estudos descritivos que procuram descobrir e classificar a relação entre variáveis, bem como naqueles que investigam a relação de causalidade entre fenômenos. A abordagem quantitativa explora também técnicas de observação e entrevistas, utilizando assim as técnicas da pesquisa documentárias, explorando a análise de conteúdo e análise histórica (RICHARDSON, 2008).

Quanto aos procedimentos, utilizou-se o método de coleta de dados por monitoramento, que é caracterizado pela inspeção direta de atividades e coleta de reposta por meios específicos, sendo estes geralmente entrevistas, instrumentos auto administrados ou instrumentos apresentados antes e/ou depois de um tratamento. Assim, para a coleta de informações contábeis das empresas de capital aberto brasileiras e portuguesas para mensuração da *proxy* de GR (*Accruals discricionários*) foram utilizadas as funcionalidades disponíveis no banco de dados Thomson ONE Banker®, nas bases de dados Thomson Financial e Worldscope por meio do módulo *Datastream Professional*®. Os dados coletados são classificados como advindo de fontes secundárias.

Para Marconi e Lakatos (2000) as fontes secundárias são aquelas que já foram coletadas,

tabuladas, ordenadas e até analisadas para diferentes propósitos, mas que atendem às necessidades do estudo. Desta forma, o estudo não possui controle das variáveis de pesquisa e os resultados alcançados deverão relatar o que realmente aconteceu, por meio das relações das fontes secundárias, sem qualquer interferência do pesquisador dos efeitos produzidos pelas normas BRGAAPs, PGAAPs e IAS/IFRS sobre os níveis de GR caracterizam-se como sendo de uma pesquisa *ex-post-facto* (COOPER E SCHINDLER, 2003).

O estudo é caracterizado pela análise longitudinal, utilizando a técnica multivariada de análise de dados em painel. O estudo longitudinal é caracterizado por possuir um longo período de análise dos dados, podendo acompanhar mudanças ao longo do tempo. Assim, as interpretações devem ser tomadas pelo pesquisador com certa cautela (COOPER e SCHINDLER, 2003, p. 129).

Os estudos longitudinais são representados pela análise de painel e de corte (*cross-section*). O primeiro caracterizado pelo estudo das mesmas observações ao longo do tempo. E o segundo, com observações diferentes para cada mensuração sequencial (HAIR *et al.*, 2005).

Para Hair *et al* (2005) os estudos longitudinais são adequados quando as questões ou hipóteses de pesquisa são afetadas com o decorrer do tempo. Os estudos do tipo painel são caracterizados por Richardson (1989) como aqueles em que a coleta de dados ao longo do tempo ocorre a partir de uma mesma amostra. Desta maneira, quanto à amplitude e profundidade é evidente que se trata de um estudo que utiliza técnicas estatísticas cuja hipótese é testada quantitativamente e se busca fazer inferências sobre a população, a partir da amostra constituída.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa é composta por dois grupos: companhias brasileiras e portuguesas de capital aberto com dados disponíveis no sítio eletrônico da *Thomson ONE Banker®* nas bases de dados *Thomson Financial* e *Worldscope*, mais especificamente, no módulo *Datastream Professional®*. Foram identificadas um total de 442 companhias de capital aberto sendo 382 brasileiras e 60 portuguesas.

No entanto, a elaboração da amostra é caracterizada como intencional tanto para as companhias brasileiras quanto para as portuguesas. Pois, adotou-se como primeiro critério para a composição da amostra, empresas de capital aberto que passaram adotar o novo padrão

internacional (IFRS) na elaboração das demonstrações contábeis. O segundo critério teve como base a verificação das empresas de capital aberto que apresentaram informações completas para todas as variáveis pesquisadas no período de análise, delimitada para as empresas brasileiras a análise dos anos ímpares, num intervalo de 2004 a 2012. E para as empresas portuguesas foi delimitada a análise para os anos pares, num intervalo de 2001 a 2009.

Para além dos critérios citados, foi também realizada retirada da amostra, empresas ligadas ao setor financeiro, pois este setor possui características distintas aos demais setores, podendo descaracterizar a amostra, bem como o resultado do estudo. Deste modo, foram retiradas 46 empresas pertencentes ao setor financeiro, 193 empresas com dados incompletos, obtendo a amostra de 143 empresas brasileiras. Este número multiplicado com o número de períodos observados (4 anos), resulta em 572 observações analisadas, divididas em dois períodos de análise, pré-convergência (2005 e 2007) e pós-convergência (2009 e 2011).

Para as companhias portuguesas, foi realizado o mesmo procedimento, tendo sido retirado da amostra 6 instituições financeiras, 24 empresas com dados incompletos restando um total de 30 empresas portuguesas, ou seja, 120 observações analisadas, divididas em dois períodos de análise, pré-convergência (2002 e 2004) e pós-convergência (2006 e 2008).

3.3 COLETA DE DADOS

A coleta de dados foi realizada no endereço eletrônico da *Thomson ONE Banker®*, nas bases de dados *Thomson Financial* e *Worldscope*, no módulo *Datastream Professional®*. Sendo que, para as companhias portuguesas, os dados foram coletados compreendendo os anos de:

- 2001 a 2004 – período anterior à adoção das IFRS pelas empresas portuguesas em suas demonstrações contábeis consolidadas;
- 2006 a 2009 – período pós-adoção das normas do IASB pelas empresas portuguesas e após entrada em vigor da SNC.

Para as companhias brasileiras, os dados foram coletados compreendendo os seguintes anos:

- 2004 a 2007 – antes da entrada em vigor da Lei n.11.638/07, que trouxe mudanças no seio da legislação contábil nacional aproximando cada vez mais a convergência às normas internacionais de contabilidade do IASB.

- 2009 a 2012 – após entrada em vigor da nova Lei n. 11.638/07.

Os dados foram coletados da base em valores relativos ao total do ativo, lucro operacional, crescimento das vendas, total dos passivos, total dos passivos e patrimônio líquido, total das vendas, fluxo de caixa operacional líquido, lucro líquido e a empresa de auditoria independente contratada. As variáveis foram utilizadas para a composição das equações 22 a 26.

Ressalta-se que, não foi considerado na coleta de dados, o primeiro ano de convergência às normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) para ambos os países, ou seja, 2008 para o Brasil e 2005 para Portugal, já que nem todas as exigências foram observadas pelos países e empresas, considerando como período de transição dos GAAPs locais às IAS/IFRS.

Segundo Klann (2011), no caso das empresas brasileiras, têm-se como justificativa dois aspectos, o regulatório e o econômico. O regulatório enquadra-se na problemática sobre a longa espera que se teve para a aprovação da Lei nº 11.638/07, embora considerada um marco legal inicial do processo de convergência das normas contábeis brasileiras às normas do IASB, tenha entrado em vigor no ano de 2008, alguns de seus dispositivos tiveram sua aplicação diferida para 2009, após correção de alguns problemas de ordem tributária/fiscal com MP nº 449/08, transformada em Lei nº 11.941/09.

Iudícibus, Martins e Gelbcke (2009) reafirmam que no início de 2008, muitas normatizações precisavam ser emitidas pelos órgãos reguladores próprios de cada ramo de atividade empresarial, iniciando pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), cujos pronunciamentos precisavam ser aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BCB), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) entre outros.

Com relação ao aspecto econômico, o impacto da adoção dos padrões internacionais de contabilidade em ambos os países, veio acompanhado de outros fatores que influenciaram os resultados obtidos pelas empresas. Em Portugal, têm-se com destaque os problemas econômicos e políticos enfrentados pelo país, na época da adoção das IAS/IFRS, bem como atualmente. E o Brasil, como o resto do mundo, o ano de 2008 foi marcado pela forte crise econômica iniciada nos Estados Unidos, que abalou os mercados financeiros e ainda tem se mostrado presente nos resultados econômicos e financeiros de muitos países e empresas ao redor do mundo.

3.4 HIPÓTESES DE PESQUISA

A análise dos efeitos das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, sobre a qualidade da informação, tem sido um dos debates mais desenvolvidos pela academia e especialistas do mercado de capitais. No entanto, os estudos empíricos têm trazido evidências que se distinguem pelos resultados apresentados. Alguns pesquisadores sustentam que o padrão das normas internacionais de contabilidade do IASB, propicia o incremento da qualidade de informações contábeis divulgadas pelas empresas (YOON, 2007; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2008; PAANANEN e LIN, 2009; CHEN e ZHANG, 2010; IATRIDIS, 2010).

A mensuração da qualidade da informação contábil é muitas vezes avaliada com base em três dimensões comumente conhecidas entre os pesquisadores: conservadorismo, gerenciamento dos resultados e previsão dos analistas. Neste estudo, a dimensão gerenciamento de resultado é utilizada como referência para análise dos efeitos provocados pela adoção das IAS/IFRS.

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008) a implementação dos IAS/IFRS pode reduzir a utilização de escolhas contábeis que propiciem o aumento dos níveis de GR em relação aos padrões locais. Fato ocorrido devido à proposta das normas do IASB, que limita a discriminação das escolhas dos gestores no ato de divulgação de ganhos anormais que não impactam no desempenho econômico da empresa.

Por outro lado, existem evidências que relatam pouca, ou nenhuma, influência das normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de GR, observado nas informações evidenciadas pelas empresas. Um exemplo disso é apresentado no estudo realizado por Elbannan (2010), que observou os impactos decorrentes da adoção das IAS/IFRS em empresas egípcias, não encontrando evidências significativas de redução do GR após o processo de convergência.

Destacando ainda que, o resultado pode ser explicado pela ausência de consenso por parte dos responsáveis pela elaboração das demonstrações contábeis, fruto de um sistema regulatório inadequado e sistema contábil com infraestrutura deficiente, com profissionais pouco preparados.

Este estudo corrobora, como as evidências de Burgstahler, Hail e Leuz (2006) e de Ball, Robin e Wu (2003), que argumentam que os efeitos da adoção dos IAS/IFRS sobre os níveis de GR, depende muito das características específicas do país, e mais especificamente, das

empresas advindas das falhas dos sistemas contábeis e de instituições jurídico-legais nacionais.

Além disso, existem evidências que apontam que as normas internacionais de contabilidade são flexíveis ao ponto de permitirem o aumento da discricionariedade nas demonstrações contábeis, devido ao fato das normas serem baseados em princípios, e não em regras e com a combinação de fatores como mercados acionários fracos e pouca proteção para os investidores, elevam os níveis de práticas discricionárias (VAN TENDELOO e VANSTRAELEN, 2005; GONCHAROV e ZIMMERMANN, 2006).

Desta maneira, a combinação destes fatores poderia resultar no aumento dos níveis de GR no padrão das normas emitidas pelo IASB, em relação às normas contábeis locais. Assim, pode-se afirmar-se que:

Hipótese 1: O processo de convergência às normas internacionais de contabilidade não aumenta os níveis de GR das companhias brasileiras e portuguesas.

Ressalta-se que ambos os países são orientados juridicamente, pelo sistema legal baseado no *Code Law*, frequentemente, apontado como sistema que apresenta maiores indícios de suavização de resultados, por não apresentarem mecanismos fortes de proteção aos investidores, comparado aos países com sistema legal, baseados no *Common Law*, caracterizados com menores índices de suavização de resultados (LEUZ; NANDA; WYSOCKI, 2003). Sendo assim, formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

Hipótese 2: O impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade, em relação aos níveis de GR, serão iguais nas companhias brasileiras e portuguesas.

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008) os níveis de GR observados nas companhias, não são somente influenciados pelas adoção das normas internacionais de contabilidade, mas de outros fatores que exercem influência nas escolhas contábeis realizadas pelos gestores, tais como o porte ou tamanho das empresas, volume de vendas, endividamento e outros. O presente estudo fez uso de algumas destas variáveis para verificar a influência que estes fatores proporcionam aos níveis de GR.

Foram escolhidas as seguintes variáveis de controle: porte ou tamanho da empresa,

crescimento das vendas, nível de endividamento, percentual de mudança nos passivos, faturamento, fluxo de caixa operacional, certificado *American Depositary Receipt* (ADR), relatório de auditoria proveniente de uma *Big Four*. Para cada variável de controle, desenvolveu-se o desmembramento da Hipótese 3 com as seguintes características:

- Hipótese_{3a} – O porte ou tamanho da empresa impacta negativamente nos níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas;
- Hipótese_{3b} – O crescimento das vendas impacta positivamente nos níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas;
- Hipótese_{3c} – O nível de endividamento impacta positivamente nos níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas;
- Hipótese_{3d} – A negociação de ADRs na NYSE impacta negativamente nos níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas;
- Hipótese_{3e} – O fato da empresa ser auditada por uma *Big Four* impacta negativamente nos níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas.

Para Hair *et al.* (2005), a abordagem positivista centraliza muitos os seus estudos no uso de hipóteses de pesquisas para comprovar a veracidade das afirmações teóricas testadas empiricamente por meio de evidências encontradas. Desta forma, pode-se afirmar que:

- a) Se H_1 não for rejeita, entender-se-á que o processo de convergência das BRGAAPs e PORGAAPs às normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS), impacta negativamente na qualidade da informação contábil, por meio do aumento dos níveis de GR apresentados pelas companhias brasileiras e portuguesas.
- b) Se H_2 não for rejeitada, concluir-se-á que o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS), impacta da mesma forma na qualidade de informação contábil em ambos os países, por caracterizarem-se como países com menor proteção legal aos investidores e com sistema legal baseado em normas, a

adoção de um conjunto de normas baseado em princípios pode levar a um aumento nos níveis de GR divulgado pelas empresas.

- c) E finalmente, não se rejeitando H_3 , denotar-se-á que outros fatores, além do processo de convergência as normas internacionais de contabilidade, podem impactar os níveis de GR. Desta maneira, a verificação destes fatores, é importante para que os resultados encontrados não sejam distorcidos a realidade dos fatos observados.

Deste modo, espera-se comparar os níveis de gerenciamento de resultado do presente estudo com as previsões resultantes do trabalho de Barth, Landsman e Lang (2008):

QUADRO 6 – Resultado esperado

Métrica	Previsão	Referência
Variabilidade do ΔNI^*	POST > PRE	Barth, Landsman e Lang (2008)
Variabilidade do $\Delta NI^*/CF^*$	POST > PRE	
Correlação do ACC* e CF*	POST > PRE	
Pequenos valores positivos (SPOS)	Negativo	

3.5 CONSTRUCTOS, VARIÁVEIS OPERACIONAIS DO MODELO EMPREGADO

Os constructos constituem-se conceitos com alto nível de abstração, pois possuem características difíceis de visualizar e mensurar (COOPER; SCHINDLER, 2003).

Martins e Pelissaro (2005) argumentam que o pesquisador cria o constructo a partir da exploração empírica de um conceito teórico, a fim de traduzir a assertiva genérica do conceito em relação com o mundo real, baseada em variáveis e fenômenos observáveis e mensuráveis.

No Quadro 7, são apresentados os constructos, as variáveis e a descrição do instrumento de pesquisa para operacionalização e alcance do primeiro objetivo específico.

QUADRO 7 - Constructos, variáveis e instrumentos de pesquisa

Constructo	Objetivos	Variáveis	Referências
Qualidade de informação contábil “Gerenciamento de resultados”	a) Identificar os níveis de GR nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras e portuguesas nos períodos de pré-convergência e pós-convergência;	<p>Métrica 1: Variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI)</p> <p>Variável dependente: ΔNI</p> <p>Variáveis independentes:</p> <p>Tamanho (SIZE)</p> <p>Crescimento das vendas (GROWTH)</p> <p>Alavancagem (LEV)</p> <p>Modificações nos Passivos (DISSUE)</p> <p>Vendas (TURN)</p> <p>Fluxo de caixa (CF)</p> <p>Negociação de ações em bolsa de valores nos Estados Unidos (XLIST)</p> <p>Auditada por PwC, KPMG, E&Y ou D&T (AUD)</p> <p>Métrica 2: Variável dependente: Variabilidade do Fluxo de Caixa ($\Delta CFO_{p,n}$)</p> <p>Variáveis independentes: As mesmas da métrica 1.</p> <p>Métrica 3: Variáveis dependentes: Fluxo de Caixa (CF)</p> <p>Accruals (ACC)</p> <p>Variáveis independentes: As mesmas da métrica 1.</p> <p>Métrica 4: Variável dependente: Coeficiente de pequenos lucros (POST)</p> <p>Variáveis independentes: As mesmas da métrica 1, mais: SPOS = variável <i>dummy</i></p>	Adaptado do Modelo de Barth, Landsman e Lang (2008)

Fonte: Adaptado de Klann (2011).

No Quadro 8, são apresentados os constructos relacionados ao segundo, terceiro e quarto

objetivo específico, e com as respectivas hipóteses da pesquisa e as variáveis utilizadas.

QUADRO 8 - Constructos, variáveis e instrumento de pesquisa

Constructo	Objetivos	Operacionalização	Variáveis
Qualidade de informação contábil “Gerenciamento de resultados”	b) Verificar a significância das diferenças nos níveis de GR nos períodos de pré-convergência e pós-convergência das normas locais de contabilidade às normas internacionais de contabilidade em ambos os países;	H ₁ – O processo de convergência às normas internacionais de contabilidade aumenta os níveis de GR das companhias brasileiras e portuguesas.	Métrica 1 Métrica 2 Métrica 3
	c) Comparar o efeito verificado com a adoção das normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de GR de empresas brasileiras e portuguesas;	H ₂ – O impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade em relação aos níveis de GR serão iguais nas companhias brasileiras e portuguesas.	Métrica 1 Métrica 2 Métrica 3 Métrica 4
	d) Analisar a relação dos níveis de GR das companhias a partir do tamanho das empresas, crescimento das vendas, nível de endividamento, negociação de ações em bolsa de valores nos Estados Unidos da América e a empresa que emitiu o parecer de auditoria.	H _{3a} – O porte (tamanho) da empresa impacta os níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas; H _{3b} – O crescimento das vendas impacta os níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas; H _{3c} – O nível de endividamento impacta os níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas; H _{3d} – A negociação de ADRs em bolsas americanas impacta os níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas; H _{3e} – O fato da empresa ser auditada por uma das Big Four impacta os níveis de GR de companhias brasileiras e portuguesas.	Variáveis dependentes: Métrica 1 a 4 Variáveis independentes: Tamanho (SIZE) Crescimento das vendas (GROWTH) Alavancagem (LEV) Modificações nos Passivos (DISSUE) Vendas (TURN) Fluxo de caixa (CF) Emissão de ADRs na NYSE (XLIST) Empresa auditada por PwC, KPMG, E&Y ou D&T (AUD)

Fonte: Adaptado de Klann (2011).

Como pode-se observar no Quadro 8, o estudo utiliza como referência o modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), adaptando-o de acordo com as limitações de coleta de dados.

A primeira medida utilizada para estimar a suavização de resultados de empresas

brasileiras e portuguesas, no período pré-convergência (1) e pós-convergência (2) é baseada na variabilidade das mudanças do lucro líquido (ΔNI_{pn}), deduzida a partir da análise da relação entre o Lucro Operacional Líquido (LOp_n) e o Ativo Total (AT_n) do período n para o período $n-1$, representado pela seguinte expressão matemática $\left(\frac{LOp_n}{AT_n} - \frac{LOp_{n-1}}{AT_{n-1}}\right)$.

A variabilidade de mudanças no lucro líquido (ΔNI_{pn}) é regredida a partir da estimação da equação 22.

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 DISSUE_{it} + \alpha_5 TURN_{it} + \alpha_6 CF_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 XLIST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (22)$$

Onde:

$SIZE_{it}$ = Logaritmo natural do Ativo total da empresa no final do ano;

$GROWTH_{it}$ = percentual de mudança nas vendas anualmente;

LEV_{it} = total do passivo dividido pelo total do valor de mercado do patrimônio líquido no final do ano;

$DISSUE_{it}$ = percentual de mudança no total dos passivos anualmente;

$TURN_{it}$ = vendas divididas pelos ativos totais no final do ano;

CF_{it} = fluxo de caixa líquido anual das atividades operacionais dividido pelos ativos totais no final do ano;

AUD_{it} = variável indicadora (*dummy*), igual a 1 se a firma de auditoria (PwC, KPMG, Arthur Andersen, E&Y ou D&T, e zero para outras.)

$XLIST_{it}$ = negociação de ações em bolsa de valores americana, sendo 1 para sim e 0 para não, desde que a bolsa americana não seja o mercado primário dessas ações;

O ΔNI_{it} representa a variância dos resíduos em ambos os períodos 1 e 2. A partir destes, é feita a comparação da diferença de variabilidade de ΔNI_{it} entre o período antes e após adoção das IFRS das empresas como diferença do resultado da métrica de um período para o outro. Assim, quanto menor a variabilidade maior a evidência de GR.

A segunda medida de suavização de resultados é baseada na relação entre a taxa média da variabilidade nas mudanças no lucro líquido (ΔNI^*) e a variabilidade das mudanças no fluxo de caixa operacional (ΔCFO^*).

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008, p. 27) as companhias que apresentam

maior volatilidade no fluxo de caixa têm normalmente maior volatilidade no lucro líquido, a segunda métrica tendo a controlar esse efeito. Se a companhia utiliza *accruals* para gerenciar resultados, a variabilidade de mudança no lucro líquido deve ser baixa comparando ao fluxo de caixa operacional.

Diferente de ΔNI_{pn} , a variável dependente ΔCFO_{pn} é deduzida a partir da análise da relação entre o Fluxo de Caixa Operacional (CFO_{pn}) e o Ativo Total (AT_n) do período n para o período $n-1$, representado pela seguinte expressão matemática $\left(\frac{CFO_{pn}}{AT_n} - \frac{CFO_{pn-1}}{AT_{n-1}}\right)$.

E tal como ΔNI_{pn} , a variável dependente ΔCFO_{pn} tende a ser influenciada por uma variedade de fatores não conhecidos pelo sistema de divulgação de resultados. Desta forma, estima-se uma regressão semelhante a equação 22, mas com ΔCF_{it} como variável dependente.

$$\Delta CFO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 DISSUE_{it} + \alpha_5 TURN_{it} + \alpha_6 CF_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 XLIST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (23)$$

Onde:

Variáveis independentes e de controle: são as mesmas observadas na equação 22.

Estimadas as equações 22 e 23, são identificados os resíduos das variáveis dependentes ΔNI^* e ΔCFO^* respectivamente para a mensuração da segunda medida de suavização de resultados. Como dito anteriormente, a segunda medida é baseada na relação entre a taxa média ou erro médio quadrático da variabilidade nas mudanças no lucro líquido ($EMQ(\Delta NI)$) e a taxa média ou erro médio quadrático da variabilidade das mudanças no fluxo de caixa operacional ($EMQ(\Delta CFO)$), o que resulta na seguinte expressão matemática $\left(\frac{EMQ(\Delta NI_{it})}{EMQ(\Delta CFO_{it})}\right)$.

A variabilidade de ΔCF^* é a variância dos grupos de resíduos da equação 23, sendo que, a composição dos grupos depende da relação obtida pela relação entre a variabilidade de ΔNI^* e a variabilidade de ΔCF^* . Assim, quanto menor a variabilidade, maior a probabilidade de ocorrência de GR.

A terceira medida para suavização de lucros é baseada na correlação de *Spearman* (ρ) entre *Accruals* (ACC) e Fluxo de Caixa (CF). A variável dependente ACC é deduzida a partir da diferença entre o Lucro Operacional (LO_{pn}) e o Fluxo de Caixa Operacional (CFO_{pn}) em relação ao Ativo Total (AT_n) do período n , representado pela seguinte expressão matemática $\frac{(LO_{pn} - CFO_{pn})}{AT_n}$. Por outro lado, a variável dependente CF é deduzida a partir da relação entre o

Fluxo de Caixa Líquido (CF_{p_n}) e o Ativo Total (AT_n) do período n, representado pela seguinte expressão matemática $\frac{CF_{pn}}{AT_n}$.

Deste modo, como verificado nas equações 22 e 23, são comparadas as correlações dos resíduos de CF^* e ACC^* , ao invés de correlações entre CF e ACC diretamente. São regredidas as equações 24 e 25, com as mesmas variáveis independentes e de controle das equações 22 e 23, porém com a exclusão da variável CF_{it} , tornando-a numa variável dependente.

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 DISSUE_{it} + \alpha_5 TURN_{it} + \alpha_6 AUD_{it} + \alpha_7 XLIST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (24)$$

$$CF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 DISSUE_{it} + \alpha_5 TURN_{it} + \alpha_6 AUD_{it} + \alpha_7 XLIST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (25)$$

Variáveis independentes:

São as mesmas observadas na equação 22, excluindo a variável CF .

As correlações dos resíduos obtidos das equações 24 (EMQ(ACC)) e 25 (EMQ(CF)), são comparadas a fim de obter o indicador do GR. Atenta-se que, uma correlação negativa é um indicativo da prática de GR, uma vez que as empresas tendem a influenciar seus *accruals* para cima quando os fluxos de caixa parecem menores.

A quarta medida do modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), trata-se de uma medida de estimação do resultado meta ou *Target Earnings*, mensurada a partir da variável Coeficiente de Pequenos Resultados Positivos Futuros (SPOS), tendo como a variável dependente o Período Pós-convergência às Normas Internacionais de Contabilidade (POST (0,1)_{it}).

$$POST(0,1)_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SPOS_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 XLIST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (26)$$

A variável POST (0,1) é uma variável indicadora que é igual a 0, para as observações no período pré-convergência (1), e igual a 1, para as observações no período pós-convergência.

E a variável SPOS é uma variável indicadora, igual a 1, se o lucro líquido dividido pelos ativos totais está entre 0 e 0,01 (LANG, RAEDY, YETMAN, 2003).

Um coeficiente negativo em SPOS indica que as empresas gerenciam resultados para atingir pequenos montantes positivos mais frequentemente no período pré-convergência do que no período pós-convergência. De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008), o coeficiente (SPOS) da equação 26 representa a medida de GR, ao invés de comparar diretamente os percentuais de pequenos lucros evidenciados nos períodos pré e pós-convergência, pois o SPOS reflete os efeitos de controle de fatores não atribuíveis ao sistema de evidenciação contábil.

3.6 ANÁLISE DOS MODELOS REGRESSIVOS UTILIZADOS NA PESQUISA

Os estudos anteriores de Barth, Landsman e Lang (2008) e de Klann (2011) estimaram todas as regressões utilizando a abordagem de análise de painel de dados simples *Pooling of Independent Cross Section* ou *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS). O presente estudo faz uso para além da abordagem de estimação POLS, as abordagens de análise de dados em painel em modelagem de Efeitos Fixos (*Fixed Effects* – FE) e de Efeitos Aleatórios (*Random Effects* – RE). Sendo que, para o fechamento da última medida de GR foi utilizada a técnica multivariada de Regressão Logística.

Para Baltagi (2005), dentre as vantagens da análise de dados em painel de FE e RE, encontra-se pelo fato de que existe a possibilidade de controlar os efeitos fixos não observáveis que podem enviesar as estimativas dos coeficientes; uma amostra maior possibilita estimativas mais precisas dos coeficientes; a possibilidade de inclusão de variáveis defasadas ou em diferenças nos modelos e analisar modelos comportamentais mais complexos.

Ressalta-se que a modelagem de dados em painel possui diferentes abordagens regressivas para combinar os dados de séries temporais e *cross-sectional*, sendo as mais comuns os modelos de intercepto comum: Efeitos Fixos (FE) e Efeitos Aleatórios. Para Gujarati (2006) o modelo de efeitos fixos caracteriza-se pela individualidade de cada observação (unidades de corte transversal), fazendo variar o intercepto, considerando os coeficientes angulares constantes entre as observações. Por outro lado, o modelo de efeitos aleatórios (RE) somente é estimado, caso o pesquisador considerar confiável de que os termos do erro não sejam correlacionados com as variáveis explicativas (FÁVERO *et al.*, 2009).

Desta forma, verificar quais desses modelos é o mais adequado na estimação com dados

em painel (POLS, FE e RE), Fávero *et al.* (2009, p.383) sugere os seguintes testes:

- a) Entre o POLS e o modelo de efeitos fixos, utiliza-se o teste de Chow (1960), que representa um teste F que pode ser utilizado para determinar se os parâmetros de duas funções de regressão múltipla diferem entre si. As hipóteses para o teste de Chow são:
 - Hipótese 0: os interceptos são iguais para todas as *cross-section* (POLS).
 - Hipótese 1: os interceptos são diferentes para todas as *cross-section* (efeitos fixos).
- b) Para a verificação da adequação dos parâmetros do modelo para os efeitos aleatórios, pode-se aplicar o teste Multiplicador de Lagrange (*Lagrange Multiplier - LM*) de Breusch-Pagan (1980), cuja estatística apresenta-se uma distribuição Qui-quadrado com 1 grau de liberdade. As hipóteses para o teste LM de Breusch-Pagan são:
 - Hipótese 0: a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual a zero (POLS).
 - Hipótese 1: a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é diferente de zero (efeitos aleatórios).
- c) Entre o modelo de efeitos fixos (FE) e aleatórios (RE) têm-se o teste de Hausman (1978), oferece ao pesquisador uma possibilidade de decidir qual modelo apresenta melhor estimação dos parâmetros. As hipóteses para o teste de Hausman são:
 - Hipótese 0: o modelo de correção dos erros é adequado (efeitos aleatórios).
 - Hipótese 1: o modelo de correção dos erros não é adequado (efeitos fixos).

Embora, a análise de painel aumenta o rigor quando existem inúmeras observações no formato de *cross-section* ao longo do tempo, aplicação das abordagens FE e RE não mudam a forma de interpretação dos parâmetros e do modelo em relação à regressão múltipla, que segue os principais pressupostos do modelo de regressão linear: (1) linearidade; (2) exogeneidade das variáveis independentes; (3) distribuição normal dos resíduos; (4) homocedasticidade; (5) ausência de autocorrelação e (6) multicolinearidade.

1. Pressuposto de linearidade: a variável dependente é uma função linear de um conjunto específico de variáveis e do erro. Esse pressuposto pode ser violado caso uma variável explicativa importante não tenha sido considerada no modelo ou a relação entre a variável dependente e as explicativas seja não linear (KENNEDY, 2003; FÁVERO *et al.*, 2009).
2. Pressuposto de exogeneidade das variáveis independentes: o valor esperado do termo de erro (u) é igual a zero e que não haja correlação entre os resíduos e as variáveis

independentes, caso este pressuposto seja violado, os estimadores serão enviesados.

3. Pressuposto de distribuição normal dos resíduos: os termos do erro (u) possuem variância constante, não são correlacionados entre si e não correlacionados com as variáveis explicativas. As violações podem causar problemas autocorrelação dos resíduos, heteroscedasticidade (FÁVERO *et al.*, 2009).
4. Pressuposto de homocedasticidade: supõem-se relações de dependência entre as variáveis, em que a variável dependente apresenta níveis constantes de variâncias ao relacionarem-se com as variáveis explicativas ou independentes. É possível identificar esse pressuposto por meio dos seguintes testes: Breuscher-Pagan, Levene, Koenker, Pesarán-Pesarán, White, White quadrático (HAIR *et al.*, 2005).
5. Pressuposto de ausência de autocorrelação: a existência de autocorrelação serial entre os resíduos, não é importante quando os dados são tratados e organizados de forma *cross-section*, mas para estudos longitudinais, este fator é importante, pois objetiva averiguar se houve alteração na ordem de observações no banco de dados. Utiliza-se o teste de Durbin-Watson para inferir a ausência de autocorrelação, ressaltando que os resultados deverão ser em torno ou muito próximo de 2 para que seja possível especificar de forma correta o modelo de regressão múltipla (FÁVERO *et al.*, 2009).
6. Pressuposto de multicolinearidade: é decorrente no momento em que duas ou mais variáveis encontram-se correlacionadas, em devido à coleta por conveniência por parte do pesquisador ou até mesmo devido ao insuficiente número de observações, o que pode prejudicar a habilidade preditiva do modelo estimado. Infere-se aos problemas de multicolinearidade a partir do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) que deve assumir valores abaixo de 10, pois são considerados aceitáveis. E o teste de Tolerância (Tolerance) possui uma escala inversa ao do VIF, ou seja, deve assumir valores na escala de: (a) até 1 sem multicolinearidade; (b) 1 até 0,10 com multicolinearidade aceitável; e (c) abaixo de 0,10 com multicolinearidade problemática (FÁVERO *et al.*, 2009).

O estudo também fez uso da técnica multivariada de Regressão Logística, que consiste na investigação da relação entre variáveis explicativas, métricas e não métricas e uma variável dependente categórica binária. Diferentemente da regressão múltipla, a regressão logística não pressupõem a existência de homogeneidade de variância e normalidade dos resíduos (FÁVERO *et al.*, 2009).

Segundo Dias Filho e Corrar (2012, p. 283) a técnica da regressão logística foi desenvolvida por volta de 1960 em resposta ao desafio de realizar previsões ou explicar a ocorrência de determinados fenômenos quando a variável dependente fosse de natureza binária.

De acordo com Fávero *et al.*, (2009, p. 441), a regressão logística destina-se a aferir probabilidade de ocorrência de um evento e a identificar características dos elementos pertencentes a cada grupo determinado pela variável categórica. A regressão logística assume as seguintes premissas: relação linear entre o vetor das variáveis explicativas (x_1, x_2, x_3) e dependente (Y); valor esperado dos resíduos é igual a zero; ausência de autocorrelação entre os resíduos e as variáveis explicativas; ausência de multicolinearidade.

Para Dias Filho e Corrar (2012), assim como a regressão múltipla, a regressão logística possui algumas medidas de ajuste que são essenciais para verificar adequação do modelo estimado. A primeira destas medidas é o fato da regressão ser baseada no método de verossimilhança, ou seja, busca maximizar a probabilidade (verossimilhança) de que um evento ocorra (FÁVERO, *et al.*, 2009, p. 444). Segundo Hair *et al.* (2005), a medida de verossimilhança explica a medida geral do quão bem o modelo se ajusta, semelhante ao valor das somas de quadrados de erros ou resíduos para regressão múltipla, é dada pelo valor de verossimilhança, chamado de “-2LL” ou “-2log verossimilhança” que corresponde a -2 vezes o logaritmo do valor da verossimilhança. Assim quanto menor o valor -2LL, melhor é a adequação do modelo, ou seja, quando a verossimilhança for 1, indicando o ajuste perfeito, o valor de -2LL é zero.

O teste Qui-quadrado é outra medida de adequação que avalia a existência de diferenças significativas entre o esperado e o observado. O teste de Hosmer-Lemeshow *Goodness-of-fit* testa se as classificações previstas para cada grupo são iguais às observações, por meio da estratificação das observações em faixa (decis) e da aplicação do teste Qui-quadrado (χ^2) para avaliar se há diferenças significativas entre as frequências observadas e esperadas em cada faixa (FÁVERO, *et al.*, 2009).

Adicionalmente, é utilizada as medidas de adequação por sensibilidade (percentual de acertos do caso de ocorrência do evento de interesse no caso), especificação (percentual de acerto dos casos em que não ocorreram o caso de interesse) e o percentual do acerto do modelo. Com a sensibilidade e a especificidade é possível construir o gráfico conhecido como Curva ROC (*Receiver Operating Characteristic*). Quanto maior a área abaixo da Curva ROC, maior é a capacidade de o modelo discriminar os grupos do evento de interesse. Mas quanto mais próxima a Curva ROC estiver da reta diagonal, pior é o poder discriminatório do modelo, como

descrito no Quadro 9.

QUADRO 9 - Área abaixo da Curva ROC

Limite da área abaixo da curva ROC	Interpretação
Menor ou igual a 0,5	Não há discriminação
Entre 0,7 e 0,8	Discriminação aceitável
Maior que 0,8	Discriminação excelente

Fonte: Fávero *et al.*, 2009, p. 446.

Outra medida de qualidade de ajuste do modelo é o Kolmogorov-Smirnov (K-S), que mede o grau de segregação dos grupos, cujo valor pode ser interpretado conforme o apresentado no Quadro 10.

QUADRO 10 - Tabela de qualidade do Ajuste do modelo (K-S)

K-S	Interpretação
Menor que 30	Baixa discriminação
De 30 a 50	Boa discriminação
Maior que 50	Ótima discriminação

Fonte: Fávero *et al.*, 2009, p.446.

A técnica multivariada de regressão múltipla e logística precisa ser utilizada com rigor necessário para que sejam verificados seus pressupostos e definida a melhor forma funcional do modelo proposto. Assim, a desatenção pode propiciar o desenvolvimento de modelos que não oferecem capacidade de análise e de previsão e, conseqüentemente, geram resultados inconsistentes e visados sobre o comportamento de um fenômeno (FÁVERO *et al.*, 2009).

3.7 INSTRUMENTO DE PESQUISA

A metodologia definida para a investigação, em função da base de dados coletada foi caracterizada como séries temporais e *cross-section*, formando assim, uma base de dados de análise em painel, utilizando para isso, as abordagens *Pooling of Independent Cross Section* ou *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), transformações de modelos de Efeitos Fixos ou *Fixed Effects* (FE) e modelos de Efeitos Aleatórios ou *Random Effects* (RE). Os testes estatísticos e estimação dos modelos regressivos foram realizados com auxílio de dois *software* estatísticos: *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS®, versão 21.0) e *Stata 11.0* ®.

3.8 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Como limitação do presente estudo destaca-se o uso de somente quatro métricas do modelo original de Barth, Landsman e Lang (2008), bem como, a sua adaptação devido à limitação da coleta de dados do pesquisador.

Adicionalmente, apesar do modelo mensurar o gerenciamento de resultado a partir de diferentes medidas e de optar em trabalhar com diferentes medidas de controle, a fim de evitar outros efeitos para além daqueles já controlados. Porém, o modelo não faz referência a outras medidas de GR presentes na literatura, o que pode resultar em diferentes resultados sobre os níveis de GR.

De acordo com Klann (2011), os próprios autores admitem que as variáveis de controle escolhidas para o modelo, não asseguram a neutralização dos fatores externos fora do controle da organização, que impacta direta ou indiretamente nos seus resultados. Ainda, como limitação de pesquisa têm-se o fato de que, podem existir na amostra empresas brasileiras ou portuguesas que tenham adotado as normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS), antes mesmo da existência de obrigatoriedade legal no país, o que pode influenciar ou não o resultado desta pesquisa.

Outro ponto, que deve ser observado é referente à eliminação dos períodos de mudança do padrão internacional (IAS/IFRS), em ambos os países. E o reduzido número de companhias portuguesas em relação às companhias brasileiras, fato que pode ser explicado pelo reduzido número de empresas no mercado acionário português, e outra o mercado acionário português e brasileiro não é utilizado pelos empresários como fonte de recursos como observado em países como Inglaterra e os Estados Unidos, que são países tradicionais no mercado de ações.

4 ANÁLISE DOS DADOS E ESPECIFICAÇÃO DOS MODELOS

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

A estatística descritiva e o teste de normalidade realizados nas variáveis da pesquisa compreendem os valores observados para 143 empresas brasileiras e 30 empresas portuguesas analisadas em períodos distintos durante a pré-convergência e pós-convergência das normas internacionais de contabilidade.

Como Barth, Landsman e Lang (2008) e Klan (2011), foi aplicada a transformação da variável SIZE para LSIZE, utilizando o logaritmo natural (Ln), a fim de adequar a distribuição da variável, tentando torná-la similar a uma distribuição do tipo normal, e assim seguir com os testes estatísticos de análise multivariada.

E com o intuito de se verificar a normalidade das variáveis, foi aplicado o Teste Kolmogorov-Smirnov (K-S), observando-se a existência de evidências estatísticas para rejeitar a normalidade das variáveis. Notando que, para as empresas brasileiras apenas a variável Tamanho da empresa (LSIZE) não segue uma distribuição normal.

Por outro lado, as empresas portuguesas obtiveram não normalidade para as variáveis: variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI), variabilidade das mudanças no Fluxo de Caixa Operacional ($\Delta CFOp$), *Accruals* Totais (ACC), Tamanho da empresa (LSIZE), Modificações nos Passivos (DISSUE), Vendas (TURN). Nota-se que, aplicação do teste K-S, considerou um nível de significância de 0,05 (WOOLDRIDGE, 2002; FAVERO *et al.*, 2009).

A Tabela 1 descreve a estatística descritiva das variáveis de teste e de controle das empresas brasileiras e portuguesas. Ressalta-se que, para as empresas brasileiras foram observados os dados referentes ao período pré-convergência (2005 e 2007) e pós-convergência (2009 e 2011), reunindo um total de 572 observações. Por outro lado, para as empresas portuguesas foram reunidos 120 observações divididas entre os períodos de pré-convergência (2002 e 2004) e pós-convergência (2006 e 2008).

As variáveis de teste e de controle de empresas brasileiras e portuguesas observadas na Tabela 1 foram determinadas através da aplicação das equações 22 a 26. Ressalta-se que, os resultados da estatística descritiva não garantem a existência de mudança nos níveis de GR entre os períodos analisados.

TABELA 1 - Estatística descritiva das variáveis

Descrição		Período pré-convergência (1)				Período pós-convergência (2)			
		Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Painel A - Brasil									
Variáveis de teste	ΔNI	0,088	0,104	-0,380	0,540	0,077	0,084	-0,140	0,410
	ΔCFOp	0,091	0,132	-0,540	0,900	0,072	0,221	-2,440	1,660
	ACC	-0,003	0,109	-0,420	0,590	0,006	0,218	-1,750	2,520
	CF	0,001	0,093	-0,430	0,630	-0,009	0,192	-2,220	1,200
	SPOS	0,039	0,136	-1,130	0,370	0,048	0,111	-0,730	1,150
Variáveis de controle	LSIZE	14,614	1,750	9,210	20,060	14,576	1,801	8,900	20,320
	GROWTH	0,115	0,698	-0,970	5,450	0,468	2,109	-0,940	24,410
	LEV	0,990	2,520	-21,010	11,570	2,447	2,752	-4,910	21,300
	DISSUE	0,106	0,952	-0,950	9,670	0,390	1,934	-0,980	20,850
	TURN	0,769	0,543	0,000	3,750	0,778	0,569	0,000	3,850
	CF	0,001	0,093	-0,430	0,630	-0,009	0,192	-2,220	1,200
	AUD	0,748	0,435	0,000	1,000	0,776	0,418	0,000	1,000
	XLIST	0,126	0,332	0,000	1,000	0,126	0,332	0,000	1,000
Painel B - Portugal									
Variáveis de teste	ΔNI	0,027	0,075	-0,170	0,330	0,035	0,064	-0,190	0,200
	ΔCFOp	0,096	0,078	-0,080	0,320	0,097	0,107	-0,210	0,430
	ACC	-0,069	0,090	-0,300	0,140	-0,062	0,119	-0,470	0,290
	CF	0,007	0,083	-0,330	0,190	-0,042	0,195	-1,340	0,110
	SPOS	0,012	0,057	-0,200	0,230	0,038	0,055	-0,200	0,170
Variáveis de controle	LSIZE	13,367	1,901	8,740	16,910	13,389	1,867	8,840	17,380
	GROWTH	-0,023	0,194	-0,680	0,570	0,028	0,334	-0,540	1,450
	LEV	3,679	3,113	0,180	17,750	3,131	4,418	-2,300	15,450
	DISSUE	0,007	0,319	-0,600	1,550	0,067	0,458	-0,820	2,670
	TURN	0,845	0,442	0,110	1,820	0,945	0,779	0,100	5,270
	CF	0,007	0,083	-0,330	0,190	-0,042	0,195	-1,340	0,110
	AUD	0,683	0,469	0,000	1,000	0,741	0,442	0,000	1,000
	XLIST	0,033	0,181	0,000	1,000	0,000	0,000	0,000	1,000

Fonte: dados da pesquisa.

É possível observar que, as variáveis de teste e controle na Tabela 1, apresentam todas as variações na média e no desvio padrão, com exceção da variável XLIST para empresas portuguesas. Com objetivo de atestar a significância estatística das variações das médias observadas, fez-se o teste de diferença de médias das variáveis de teste e controle, constatando significância estatística na variação das médias entre os períodos 1 e 2 para todas as variáveis, com exceção para as variáveis ACC e CF (empresas brasileiras) e as variáveis CF e GROWTH (empresas portuguesas), pois apresentaram valores não significativos ($p > 0,05$).

Dentre os resultados provenientes da estatística descritiva, algumas variáveis apresentam comportamentos semelhantes entre os períodos analisados para ambos os países, tais como: a variável de fluxo de caixa líquido (CF) e da variável indicadora de relatório independente de auditoria pertencente a uma *Big four* (AUD).

A seguir, efetuou-se a análise da correlação entre a variável dependente e as variáveis independentes a partir da correlação de *Spearman*, conhecido pela letra grega ρ (rho), representa um método estatístico não-paramétrico que avalia uma função monótona arbitrária entre duas ou mais variáveis. A escolha deste tipo de correlação deve-se a rejeição da normalidade de algumas variáveis observadas para ambos os países.

TABELA 2 - Análise de correlação de *Spearman* (ρ)

	Δ NI	Δ CFOp	ACC	CF	SPOS	LSIZE	GROWTH	LEV	DISSUE	TURN	XLIST	AUD
Painel A - Brasil												
Δ NI	1,000	,509**	,307**	0,023	,733**	,141**	0,052	-0,026	0,041	,373**	0,080	,098*
Δ CFOp	,509**	1,000	-,568**	-0,027	,439**	,130**	0,038	-0,010	0,023	,236**	,083*	0,075
ACC	,307**	-,568**	1,000	0,069	,202**	0,000	0,027	0,056	0,031	0,070	-0,004	0,016
CF	0,023	-0,027	0,069	1,000	0,075	-0,074	0,012	-0,033	0,003	0,013	-0,032	-,109**
SPOS	,733**	,439**	,202**	0,075	1,000	,119**	0,050	-0,002	0,004	0,274**	,083*	,090*
LSIZE	,141**	,130**	0,000	-0,074	,119**	1,000	-0,029	-0,013	0,012	-0,245**	0,021	0,021
GROWTH	0,052	0,038	0,027	0,012	0,050	-0,029	1,000	-0,026	,782**	0,049	0,031	-0,067
LEV	-0,026	-0,010	0,056	-0,033	-0,002	-0,013	-0,026	1,000	0,032	0,010	0,016	,092*
DISSUE	0,041	0,023	0,031	0,003	0,004	0,012	,782**	0,032	1,000	0,058	0,007	-0,061
TURN	,373**	,236**	0,070	0,013	,274**	-,245**	0,049	0,010	0,058	1,000	-0,044	0,010
XLIST	0,080	,083*	-0,004	-0,032	,083*	0,021	0,031	0,016	0,007	-0,044	1,000	,138**
AUD	,098*	0,075	0,016	-,109**	,090*	0,021	-0,067	,092*	-0,061	0,010	,138**	1,000
Painel B - Portugal												
Δ NI	1,000	,148	,396**	-,033	,444**	,036	-,096	-,283*	-,222	-,133		-,099
Δ CFOp	,148	1,000	-,779**	-,112	,350**	,300*	-,369**	-,166	-,321*	-,008		,234
ACC	,396**	-,779**	1,000	-,001	,004	-,245	,252	-,067	,156	-,038		-,259
CF	-,033	-,112	-,001	1,000	-,286*	,000	,185	-,172	,170	-,246		-,034
SPOS	,444**	,350**	,004	-,286*	1,000	,121	-,295*	-,263	-,167	,067		,146
LSIZE	,036	,300*	-,245	,000	,121	1,000	-,373**	,237	-,142	-,570**		,480**
GROWTH	-,096	-,369**	,252	,185	-,295*	-,373**	1,000	-,105	,524**	-,001		-,098
LEV	-,283*	-,166	-,067	-,172	-,263	,237	-,105	1,000	-,085	-,132		-,045
DISSUE	-,222	-,321*	,156	,170	-,167	-,142	,524**	-,085	1,000	,084		-,099
TURN	-,133	-,008	-,038	-,246	,067	-,570**	-,001	-,132	,084	1,000		-,164
XLIST												
AUD	-,099	,234	-,259	-,034	,146	,480**	-,098	-,045	-,099	-,164		1,000

*Correlação é significativa a nível de 0,05 (bi-caudal).

**Correlação é significativa a nível de 0,01 (bi-caudal).

A Tabela 2 demonstra a correlação significante esperada entre as variáveis dependentes e independentes. Como exemplo disso, têm-se a correlação significativa entre Δ NI com as variáveis: Δ CFOp, ACC, SPOS, LSIZE, TURN e AUD.

Para as empresas portuguesas, observam-se algumas diferenças quando verificado a correlação negativa entre a variável Δ NI com as variáveis CF, GROWTH, DISSUE, TURN e AUD. Tal relação não foi identificada nas empresas brasileiras, no entanto, algumas evidências confirmam as relações prognosticadas por Barth, Landsman e Lang (2008), confirmando a inclusão destas variáveis no modelo.

4.2 ANÁLISE DA ESPECIFICAÇÃO DO MODELO PROPOSTO

O modelo utilizado para estimação do nível do GR e os respectivos parâmetros, são fundamentados no modelo de Barth, Landsman e Lang (2008). Toma-se como ressalva que, o presente estudo utiliza apenas as quatro primeiras métricas do referido modelo, sendo adaptado ao propósito do estudo.

Com base nas Hipóteses 1, 2 e 3 foram estimas as regressões por meio da análise de dados em painel utilizando para isso, as abordagens mais comuns, tais como: modelo de *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), transformações em modelo de Efeitos Fixos (*Fixed Effects* - FE) e modelo de Efeitos Aleatórios (*Random Effects* - RE).

Os modelos serão estimados a partir das regressões resultantes das equações número 22 a 26, adaptadas do modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), efetuando em seguida a comparação dos períodos 1 e 2, pré-convergência e pós-convergência respectivamente. A fim de verificar a existência ou não de diferenças significativas entre os países.

4.2.1 Nível de gerenciamento de resultado no período pré-convergência

Nesta seção é apresentada a estimação das quatro primeiras medidas do modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), para as companhias brasileiras e portuguesas no período pré-convergência. Além disso, são apresentados os modelos regressivos utilizados para estimação de cada uma das medidas de GR (equação 22 a 26).

Inicialmente, foi utilizado o modelo regressivo de *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), e posteriormente, análise de dados em painel utilizando a transformação de modelos de Efeitos Fixos (FE) e o modelo de Efeitos Aleatórios (RE), a fim de encontrar a melhor especificação para cada uma das medidas utilizadas. Foram utilizadas 286 observações nas análises das companhias brasileiras, durante os períodos de 2005 e 2007. Para as empresas portuguesas foram utilizadas 60 observações, durante os períodos de 2002 e 2004.

4.2.1.1 Variabilidade de mudanças no lucro líquido (ΔNI)

Para a estimação da variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI), descrita na equação 22, foi realizada a análise dos pressupostos necessários para a construção de uma regressão múltipla. Desta forma, utilizando os dados pertencentes às companhias brasileiras no período 1 foram realizados procedimentos de estimação e análise das regressões múltiplas. Assim, estimado o modelo POLS, foi realizado o teste de multicolinearidade por meio da estatística do Fator de Inflação da Variância (VIF) e Tolerância (*Tolerance*), como consta na Tabela 3.

TABELA 3 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ΔNI para as companhias brasileiras (Período 1)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
GROWTH	1.07	0.935108
DISSUE	2.45	0.408286
TURN	1.06	0.944911
LSIZE	2.46	0.407281
AUD	1.07	0.931049
LEV	1.03	0.970694
CF	1.06	0.941628
XLIST	1.02	0.977679
year2007	1.03	0.967245
Média do VIF	1.36	

Fonte: dados da pesquisa.

A estatística VIF e a Tolerância das variáveis explicativas encontram-se nos limites aceitos estatisticamente, uma vez que, para o VIF as variáveis explicativas apresentam valores inferiores a 10, quanto ao nível de Tolerância foram todos valores próximos de 1. Para Fávero *et al* (2009) e Gujarati (2006), se o pesquisador obtiver níveis de Tolerância abaixo ou próximo de zero, e Fatores de Inflação de Variância (VIF) acima de 10, existe grande possibilidade de haver alta relação entre as variáveis explicativas e independente, o que resulta em problemas de multicolinearidade, situação não observada no modelo POLS estimado.

Na sequência, foi verificada a normalidade das variáveis por meio do teste de Jarque-Bera, verificando a rejeição da hipótese nula de normalidade no modelo POLS estimada ($\text{Prob} > \chi^2_2$; $p = 0,0000$). Desta forma, verificou-se a possibilidade da existência da normalidade assintótica para o modelo POLS, através do teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg.

O teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg detectou a rejeição da hipótese nula de homocedasticidade, ou seja, de existência de variância constante. Logo o

modelo apresenta problemas de heteroscedasticidade, o que confirma a não existência de normalidade assintótica. Consequentemente, os coeficientes não são consistentes para o modelo POLS. Desta forma, é recomendado a aplicação da correção robusta de White ao modelo POLS, transformando-o em POLSrob, a fim de corrigir os problemas heteroscedasticidade (WOOLDRIDGE, 2002).

A seguir fez-se o teste de autocorrelação Durbin-Watson entre os resíduos no tempo, verificado a inexistência de autocorrelação dos resíduos (2,0207). Adicionalmente, observa-se um poder de explicação não tão baixo do modelo POLSrob ($R^2=0,1924$; R^2 ajustado= $0,1661$). Considerando a estatística F (Prob > F, $p = 0,0000$) rejeita-se a hipótese de que todos os coeficientes são estatisticamente iguais a zero a 1% de significância. Com significância observada para as variáveis *LSIZE* (0,1378) e *TURN* (0,0792) somente, assumindo coeficientes positivos e significativos ($p = 0,0000$).

Com a violação de alguns pressuposto no modelo POLS, efetuou-se a correção robusta de White, como citado anteriormente. A fim de melhorar a estimação dos parâmetros regressivos, segue-se com a análise de especificação dos modelos de transformação de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de determinar qual seria o modelo apropriado para estimação dos resultados.

Após estimação dos modelos FE e RE, foram realizados alguns testes para determinar o modelo mais adequado, entre eles: Chow, Hausman e *LM* de Breusch-Pagan. Inicialmente, aplicou-se o teste de Chow para selecionar o modelo mais apropriado entre o modelo POLS e o modelo de efeitos fixos (FE). Sendo observada a rejeição da hipótese nula de que, os interceptos são iguais para todas as *cross-section* (POLS), o que permite afirmar, em um primeiro momento, a opção pelo modelo de efeitos fixos (Prob> F = 0.0000).

A seguir, foi realizado o teste de Hausman para selecionar o modelo mais apropriado entre o modelo efeitos fixos (RE) e o modelo de efeitos aleatórios (FE). O resultado do teste não rejeita a hipótese nula de que o modelo de correção dos erros é adequado, ou seja, o modelo de efeitos aleatórios (RE) apresenta melhor estimação dos parâmetros (Prob>chi2 = 0.3148).

Este resultado é confirmado pelo teste LM de Breusch-Pagan que avalia a adequação do modelo de RE com base na análise dos resíduos do modelo estimado por POLS. O resultado do teste deixa claro que, o modelo de efeitos aleatórios apresenta melhor estimação dos parâmetros do que o modelo POLS, rejeitando a hipótese nula de que, a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual a zero (chi2 = 30.19; Prob>chi2 = 0.0000).

A Tabela 4 apresenta de forma comparativa os modelos estimados nas abordagens de análise de dados em painel: POLSrob, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE).

TABELA 4 - Estimação dos modelos para as companhias brasileiras da Δ NI (Período 1)

	POLSrob		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	-0.178**	(0.004)	-0.0174	(0.849)	-0.143*	(0.010)
LSIZE	0.0138***	(0.000)	0.00302	(0.610)	0.0112**	(0.002)
GROWTH	0.0174	(0.076)	0.00397	(0.779)	0.0111	(0.332)
LEV	0.00268	(0.100)	0.00433	(0.269)	0.00340	(0.146)
DISSUE	-0.00876	(0.191)	-0.00317	(0.755)	-0.00515	(0.533)
TURN	0.0793***	(0.000)	0.0952***	(0.000)	0.0859***	(0.000)
CF	-0.0307	(0.604)	0.0108	(0.879)	-0.0156	(0.783)
AUD	-0.00138	(0.907)	-0.0192	(0.548)	-0.00551	(0.713)
XLIST	0.0193	(0.193)	.		0.0212	(0.311)
2005bn.year.	.		.			
2007.year	-0.00240	(0.831)	-0.00333	(0.703)		
R ²	0.192		0.3120		0.2918	
R ² ajustado	0.166		-0.453			
Estatística F (Prob > F)	3.90	(0.0002)	7.35	(0.000)		
Jarque-Bera Normality Test	28.41	(0.000)	28.41	(0.000)	28.41	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	24.64	0.0018				
Durbin-Watson	2.020					
Wald chi2					80.12	(0.000)
Chow Test			F = 2,80	Prob> F = 0.0000		
Hausman Test			Chi2 = 8.21	Prob>Chi2 = 0.3148		
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 30.19	Prob>Chi2 = 0.0000		
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (Δ NI)

Apesar da adequação do modelo de efeitos fixos (FE) para o modelo de efeitos aleatórios (RE), os coeficientes de ajustamento do modelo apresentam-se relativamente baixos, sendo: R² (dentro das unidades) = 0.2928; R² (entre as unidades) = 0.1451 e R² (no geral) = 0.1876. Justifica-se esses escores em duas perspectivas, primeiramente, as variáveis podem ser consideradas válidas, demonstrando uma possível relação entre as variáveis independentes com a variável dependente, observando poder de explicação e variáveis significativas no modelo RE.

A segunda perspectiva, diz respeito ao fato de que, os valores baixos encontrados pelos R²(s) não invalida o modelo RE, mas deixa a ressalva que poderiam ser adicionadas mais variáveis com a intenção de aproximar o coeficiente de determinação o mais próximo possível de 1 para melhorar a explicação do modelo. No entanto, como o objetivo do presente estudo não se concentra em adicionar outras variáveis, mas analisar o efeito do processo de

convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de GR nas companhias brasileiras e portuguesas, a partir das variáveis explicativas selecionadas, segue-se a análise.

Assim, como informado na seção 3.5, variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI) é a respectiva variância dos resíduos (Erro Médio Quadrático - EMQ) da Equação 22, estimada através do modelo de efeitos aleatórios (RE) para as empresas brasileiras no período pré-convergência. Para análise da variância dos resíduos é realizado o teste ANOVA que analisa a significância do modelo proposto com base na estatística F.

TABELA 5 - Análise da variância dos resíduos da ΔNI para as companhias brasileiras (período 1)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	2,4627	150	0,0164	3.49	0.0000
Residual (E)	0,6345	135	0,0047		
Total	3,0972	285	0,0109		

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 5, confirma que para 285 observações (sendo omitida uma), o modelo de regressão de efeitos aleatórios apresentou o Erro Quadrático Médio (EQM) de 0,0047. Esse valor será considerado para os próximos cálculos. O resultado do teste Anova rejeita a hipótese nula de não significância conjunta dos parâmetros das variáveis explicativas, o que se pode inferir que pelo menos uma variável é significativa (FÁVERO, *et al.*, 2009).

Utilizando os dados coletados das companhias portuguesas no período 1, foram estimadas e analisadas as regressões múltiplas (POLS, FE e RE), assim como realizado para as companhias brasileiras na estimação da variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI). Inicialmente, foi estimada a equação 22 na abordagem POLS, realizando a verificação dos pressupostos da regressão múltipla. A partir do teste Jarque-Bera, foi analisado o pressuposto de linearidade entre a variável dependentes e independentes, bem como, o termo de erro representam regressores adequados para a estimação do modelo POLS, ou seja, não foi rejeitada a hipótese de normalidade.

A seguir foi observado o pressuposto de heteroscedasticidade através do teste de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg, sendo observada a não rejeição da hipótese nula de homocedasticidade, ou seja, os termos de erro possuem variância constante, não são relacionados entre si e não são relacionados com as variáveis explicativas. Na sequência, verificou-se o pressuposto de autocorrelação através da estatística d de Durbin-Watson. O resultado do teste constatou a ausência de problemas de autocorrelação entre os resíduos.

Finalmente, o modelo POLS não apresenta problemas de multicolinearidade, uma vez que, tanto a estatística VIF de todas as variáveis apresentaram valores inferiores a 10. Quanto ao índice de Tolerância foram todos valores próximos a 1, como descrito na Tabela.

TABELA 6 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ΔNI para as portuguesas (Período 1)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	2.19	0.455905
GROWTH	1.13	0.886000
LEV	1.24	0.803842
DISSUE	1.12	0.892081
TURN	1.41	0.711643
CF	1.22	0.816691
AUD	1.66	0.600743
XLIST	1.19	0.839220
year2004	1.06	0.945410
Média VIF	1.36	

Fonte: dados da pesquisa.

Os pressupostos do modelo POLS, apresentam todos os indícios que asseguram a estimação adequada dos parâmetros regressivos. Apesar disso, efetua-se a estimação dos modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de observar qual o modelo apresenta os melhores parâmetros.

Entretanto, estimados os modelos foi realizado o teste de Chow que, rejeita a hipótese nula e determina o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado em relação ao POLS. Na sequência, foi realizado o teste de Hausman que, observou a rejeição da hipótese nula indicando o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado em relação ao modelo de efeitos fixos (FE).

O teste de LM de Breusch-Pagan que tem como objetivo atestar a adequação do modelo de RE em relação ao modelo POLS. O resultado deste teste, confirma que o modelo de efeitos aleatórios (RE) apresenta-se como melhor estimação dos parâmetros do que o modelo POLS.

A Tabela 4 apresenta de forma comparativa os modelos estimados nas abordagens de análise de dados em painel: POLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE).

TABELA 7 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da Δ NI (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.107	(0.264)	0.506	(0.559)	0.122	(0.295)
LSIZE	-0.00475	(0.496)	-0.0426	(0.491)	-0.00708	(0.396)
GROWTH	-0.0967	(0.053)	-0.0900	(0.072)	-0.104**	(0.007)
LEV	-0.00785*	(0.017)	0.00261	(0.696)	-0.00521	(0.133)
DISSUE	0.00763	(0.797)	0.0373	(0.222)	0.0358	(0.144)
TURN	-0.0121	(0.614)	0.0717	(0.483)	-0.00194	(0.947)
CF	-0.412**	(0.001)	-0.302	(0.076)	-0.343**	(0.003)
AUD	0.0119	(0.628)	0.0156	(0.702)	0.0244	(0.334)
XLIST	0.110*	(0.046)	.		0.116	(0.091)
2002bn.year	.		.			
2004.year	0.0229	(0.213)	0.0179	(0.195)		
R ²	0.3062		0.4201		0.2918	
R ² ajustado	0.1813		-0.555			
Estatística F (Prob > F)	2.45	(0.0213)	1.99	(0.0960)		
Jarque-Bera Normality Test	6.13	(0.0466)	6.13	(0.0466)	6.13	(0.0466)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	14.21	(0.1151)				
Durbin-Watson	2,0518					
Wald test					19.12	(0.0142)
Chow Test			F = 3.13		Prob> F = 0.0038	
Hausman Test			Chi2 = 4.37		Prob>Chi2 = 0.7362	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 6.65		Prob>Chi2 = 0.0099	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (Δ NI)

Com base no teste Anova, descrito na Tabela 8, o modelo de regressivo de transformação de efeitos aleatórios (RE) apresenta significância estatística suficiente para rejeitar a hipótese nula e inferir que pelo menos um dos parâmetros estimados é estatisticamente significativo.

TABELA 8 - Análise da variância dos resíduos da Δ NI para as companhias portuguesas (Período 1)

Modelo 2	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	0,2905	37	0,0078	3.80	0.0008
Residual	0,0454	22	0,0020		
Total	0,3360	59	0,0056		

Fonte: dados da pesquisa.

É possível observar a variabilidade das mudanças no lucro líquido (Δ NI) das companhias portuguesas, identificado na Tabela 8, como Erro (resíduo) Quadrático Médio (EQM) corresponde ao valor de 0,0020. Esse resultado foi utilizado para o cálculo da segunda medida do GR para as empresas portuguesas no período 1.

4.2.1.2 Variabilidade do Fluxo de Caixa (ΔCFOp)

A segunda medida do GR considera a relação entre taxa de variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI) e a variabilidade das mudanças no fluxo de caixa (ΔCFOp). Desta forma, realizou-se a estimação da equação 23, tendo como variável dependente a variabilidade do fluxo de caixa (ΔCFOp) e como variáveis independentes ou explicativas as mesmas da equação 22.

A estimação da equação 23 tem como objetivo principal verificar o comportamento dos resíduos no período pré-convergência, assim como no cálculo da primeira medida ΔNI . Inicialmente, efetuou-se a estimação da equação 23 para as empresas brasileiras, utilizando os mesmos procedimentos verificados na primeira medida de GR.

Para a estimação do modelo POLS, foram realizados as análises dos pressupostos de uma regressão múltipla. Como as variáveis explicativas e de controle da equação 23 são as mesmas utilizadas na equação 22, o teste de multicolinearidade apresenta o mesmo resultado, de ausência de multicolinearidade, como descrito na Tabela 3.

Com relação aos pressupostos de linearidade dos regressores, heteroscedasticidade e autocorrelação dos resíduos (estatística *d* encontrar-se numa área não conclusiva) foram todos violados. Devido a rejeição da hipótese nula de homocedasticidade, utilizou-se a técnica de correção robusta de White, transformando o modelo de POLS para POLSrob.

Na sequência, foram estimados os modelos de efeitos fixos (FE) e aleatórios (RE), sendo comparado os parâmetros estimados entre os três modelos (POLSrob, FE e RE).

Para a comparação dos três modelos foram realizados os testes de adequação de Chow, de Hausman e de LM Breusch-Pagan. O teste de Chow rejeitou a hipótese nula de que o modelo de POLS é o mais adequado, concluindo que o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado em relação ao POLS.

Já o teste de Hausman confirma o modelo de efeitos fixos (FE) como o modelo mais adequado em relação ao modelo de efeitos aleatórios (RE). Por outro lado, o teste LM de Breusch-Pagan indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado em relação ao modelo POLS. Ressalta-se que, na comparação entre os parâmetros estimados entre o modelo de efeitos fixos (FE) e o modelo de efeitos aleatórios (RE), realizado através do teste de Hausman, o primeiro modelo se mostrou como mais adequado em relação ao segundo.

TABELA 9 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da Δ CFOp (Período 1)

	POLSrob		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	-0.177**	(0.008)	0.0610	(0.640)	-0.146*	(0.040)
LSIZE	0.0124**	(0.001)	-0.00460	(0.586)	0.0100*	(0.026)
GROWTH	0.00382	(0.777)	0.00262	(0.897)	0.00398	(0.796)
LEV	0.00174	(0.398)	0.0118*	(0.036)	0.00328	(0.276)
DISSUE	0.00633	(0.532)	-0.00312	(0.829)	0.00456	(0.684)
TURN	0.0915***	(0.001)	0.0865***	(0.000)	0.0923***	(0.000)
CF	-0.260*	(0.024)	-0.0136	(0.893)	-0.196**	(0.010)
AUD	0.0112	(0.488)	0.0297	(0.513)	0.0117	(0.529)
XLIST	0.0477**	(0.002)	.		0.0486	(0.052)
2005bn.year.	.		.			
2007.year	-0.000534	(0.971)	-0.00619	(0.619)		
R ²	0.1924		0.2138		0.1610	
R ² ajustado	0.1660					
Estatística F (Prob > F)	7.30	(0.0000)	4.59	(0.001)		
Jarque-Bera Normality Test	22.57	(0.000)	22.57	(0.000)	22.57	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	22.24	0.0081				
Durbin-Watson	1.7767					
Wald chi2					61.31	(0.000)
Chow Test			F = 2.00		Prob> F = 0.0000	
Hausman Test			Chi2 = 15.89		Prob>Chi2 = 0.0262	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 11.78		Prob>Chi2 = 0.0006	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (Δ CFOp)

A seguir efetuou-se o teste Anova, para análise da significância do modelo de efeitos fixos (FE), sendo possível rejeitar a hipótese nula e inferir que pelo menos um dos parâmetros estimados é estatisticamente significativo como descrito na Tabela 10.

TABELA 10 - Análise da variância dos resíduos da Δ CFOp para as companhias brasileiras (Período 1)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	3.6572	150	0,0243	2,56	0.0000
Residual(e)	1.2876	135	0,0095		
Total	4.9449	285	0,0173		

Fonte: dados da pesquisa.

O Erro Quadrático Médio (EQM) da variabilidade do fluxo de caixa operacional (Δ CFOp) das companhias brasileiras no período 1, é igual a 0,0095.

Desta forma, a segunda medida de GR para as companhias brasileiras é determinada pela relação entre o EQM da variabilidade das mudanças no lucro operacional (ΔNI) e o EQM da variabilidade no fluxo de caixa operacional ($\Delta CFOp$) no período pré-convergência:

$$\frac{EQM(\Delta NI)}{EQM(\Delta CFOp)} = \left(\frac{0,0047}{0,0095} \right) = 0,4947$$

O resultado desta medida de GR será posteriormente, comparado com o resultado do período pós-convergência, determinado qual o período com maior ou menor nível de GR para as companhias brasileiras.

Com relação as companhias portuguesas, a segunda medida de gerenciamento de resultado foi estimada inicialmente pelo modelo POLS, onde foram analisados todos os pressupostos de uma regressão múltipla, e, na sequência realizada a adequação entre os três modelos estimados (POLS, FE e RE).

A análise dos pressupostos do modelo POLS para as companhias portuguesas, constatou a ausência de problemas de multicolinearidade, uma vez que, todas as variáveis obtiveram valores acima de 10, na estatística VIF. E, índices de Tolerância muito próximo de 1.

TABELA 11 - Teste de multicolinearidade das variáveis da $\Delta CFOp$, companhias brasileiras (Período 1)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	2.19	0.455905
GROWTH	1.13	0.886000
LEV	1.24	0.803842
DISSUE	1.12	0.892081
TURN	1.41	0.711643
CF	1.22	0.816691
AUD	1.66	0.600743
XLIST	1.19	0.839220
year2004	1.06	0.945410
Média VIF	1.36	

Fonte: dados da pesquisa.

O pressuposto de normalidade entre a variável dependente e as variáveis explicativas, foi comprovado através do teste de Jarque-Bera que não rejeitou a hipótese nula de normalidade no modelo POLS estimada ($\text{Prob} > \chi^2_2$; $\chi^2_p = 0.0502$). O pressuposto de heteroscedasticidade foi verificado a partir do teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg que, não rejeitou a hipótese nula de variância constante.

O modelo POLS apresenta problemas de autocorrelação dos resíduos, verificado através

da estatística de Durbin-Watson ($d = 2,1262$), que encontra-se em área não conclusiva dos limites de autocorrelação. Assim, com o objetivo de melhorar os parâmetros estimados, efetua-se a estimação dos modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), comparando com o modelo POLS.

A Tabela 12, apresenta os parâmetros estimados em três modelos diferentes, adequados a partir dos testes de Chow, de Hausman e de LM de Breusch-Pagan. O resultados do teste de Chow garantem a rejeição da hipótese nula de que o modelo POLS é o adequado, indicando o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado.

A seguir foi realizado o teste de Hausman, observando que a rejeição da hipótese nula de que não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados (modelo de efeitos fixos adequado), o que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

Por último, foi realizado o teste de LM de Breusch-Pagan para atestar a adequação entre o modelo de efeitos aleatórios (RE) e o modelo POLS. O resultado do teste não rejeita a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

TABELA 12 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da Δ CFOp (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>
Constante	0.0145	(0.893)	1788	(0.080)	-0.0230	(0.861)
LSIZE	0.00589	(0.454)	-0.130	(0.074)	0.00834	(0.377)
GROWTH	-0.00856	(0.877)	0.0654	(0.242)	0.00745	(0.867)
LEV	-0.00936*	(0.012)	-0.000890	(0.907)	-0.00791*	(0.046)
DISSUE	0.00802	(0.811)	-0.0179	(0.603)	0.00349	(0.902)
TURN	0.0181	(0.505)	0.102	(0.385)	0.0336	(0.310)
CF	-0.105	(0.438)	-0.0159	(0.932)	-0.000158	(0.999)
AUD	0.0302	(0.279)	-0.0607	(0.201)	0.0114	(0.695)
XLIST	0.0156	(0.798)	.		0.0129	(0.867)
2002bn.year	.		.			
2004.year	0.00212	(0.918)	0.0167	(0.289)		
R ²	0.1731		0.3292		0.2918	
R ² ajustado	0.0242					
Estatística F (Prob > F)	1.16	(0.3388)	1.35	(0.2720)		
Jarque-Bera Normality Test	5.98	0.0502	5.98	0.0502	5.98	0.0502
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	13.82	(0.1290)				
Durbin-Watson	2,1262					
Wald test					6.96	(0.5406)
Chow Test			F = 3.04		Prob> F = 0.0046	
Hausman Test			Chi2 = 11.03		Prob>Chi2 = 0.1374	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 4.64		Prob>Chi2 = 0.0313	
Observações	60		60		60	

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$. Variável dependente (Δ CFOp)

Confirmado o modelo de efeitos aleatórios (RE) como o que apresenta melhor estimação é realizado o teste Anova, a fim de verificar se o modelo apresenta significância em seus parâmetros estimados.

TABELA 13 - Análise da variância dos resíduos da Δ CFOp para as companhias portuguesas (Período 1)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	0.2997	37	0.0081	3.00	0.0040
Residual(e)	0.0593	22	0.0027		
Total	0.3590	59	0.0061		

Fonte: dados da pesquisa.

A partir do teste Anova, foi determinada a significância de 0,0040 ($p < 0,05$), sendo possível rejeitar a hipótese nula e inferir que pelo menos um dos parâmetros estimados seja significativo. Ainda na análise da variância dos resíduos da Tabela 14, observou-se que o Erro Quadrático Médio (EQM) da variabilidade do fluxo de caixa operacional (Δ CFOp) das companhias portuguesas no período 1 é igual a 0,0027.

Com base neste valor, foi calculada a segunda medida de GR para as companhias portuguesas, determinada pela relação entre o EQM da variabilidade do lucro operacional (Δ NI) e o EQM da variabilidade no fluxo de caixa operacional (Δ CFOp) no período pré-convergência:

$$\frac{\text{EQM}(\Delta\text{NI})}{\text{EQM}(\Delta\text{CFOp})} = \left(\frac{0,0020}{0,0027} \right) = 0,7407$$

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008), quanto maior for o índice da relação entre EQM (Δ NI) e o EQM (Δ CFOp), maior será o nível de gerenciamento de resultado observado no períodos analisado. Assim, espera-se comparar os índices do período 1 e 2, determinando o período com maior ou menor nível de GR para as companhias portuguesas.

4.2.1.3 *Accruals* (ACC) e Fluxo de Caixa (CF): Correlação de *Spearman* (ρ)

A terceira medida de gerenciamento de resultado está fundamentada na correlação de *Spearman* (ρ) entre as variáveis independentes *Accruals* (ACC) e os Fluxos de Caixa (CF), estimadas a partir das equações 24 e 25, descritas na seção 3.5.

Ressalta-se que as variáveis explicativas e de controle, para as duas equações são as

mesmas utilizadas nas equações 22 e 23, com exceção para a variável CF, que passa a ser tratada como variável dependente na equação 24. O modelo de Barth, Landsman e Lang (2008) define o valor dos *accruals* como a diferença entre o lucro operacional e o fluxo de caixa operacional, dividido pelo ativo total.

De acordo com Iatridis e Rouvolis (2010), a correlação negativa é um indicador de GR, é uma política comumente utilizada pelas empresas, a fim de influenciar seus *accruals* para cima quando os fluxos de caixa apresentam-se mais baixos.

Tal como a estimação das equações 22 e 23, a variável *Accruals* (ACC) foi estimada inicialmente através do modelo POLS, sendo feita a análise de todos os pressupostos necessários para a construção de uma regressão múltipla.

Desta forma, utilizando os dados pertencentes às companhias brasileiras, foi realizada a estimação do modelo, realizando na sequência a análise do pressuposto de multicolinearidade, por meio da estatística do Fator de Inflação da Variância (VIF) e Tolerância (*Tolerance*), como consta na Tabela 14.

TABELA 14 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ACC, companhias brasileiras (Período 1)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	1.06	0.939689
GROWTH	2.45	0.408303
LEV	1.06	0.945258
DISSUE	2.46	0.407306
TURN	1.07	0.931339
AUD	1.04	0.958817
XLIST	1.02	0.979090
year2007	1.03	0.967794
Média do VIF	1.40	

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se que a estatística VIF e a Tolerância das variáveis explicativas encontram-se nos limites aceitos estatisticamente, evitando assim os problemas de multicolinearidade. Já que os valores obtidos na estatística VIF foram todos inferiores a 10. Por outro lado, os índices de Tolerância atingiram todos valores próximos de 1.

A seguir, foi testado o pressuposto de normalidade das variáveis por meio do teste de Jarque-Bera, verificando a rejeição da hipótese nula de normalidade no modelo POLS estimada ($\text{Prob} > \chi^2_2; 0,0000$). Assim, optou-se pela verificação da existência de normalidade assintótica no modelo POLS, comprovada pelo grande número de observações e pela verificação do teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg.

O teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg não rejeita a hipótese nula de homocedasticidade ($\text{Prob}>\chi^2$; 0,5600), ou seja, a variância das variáveis é constante, logo o modelo não apresenta problemas de heteroscedasticidade, o que confirma a existência de normalidade assintótica. Consequentemente, os coeficientes são consistentes para o modelo POLS (WOOLDRIDGE, 2002).

A seguir fez-se o teste de autocorrelação Durbin-Watson entre os resíduos no tempo, verificado a inexistência de autocorrelação dos resíduos (2,01). Com o objetivo de procurar melhores parâmetros para estimação do modelos proposto, efetuou-se a análise dos parâmetros estimados através dos modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de comparar os resultados encontrados e determinar o modelo mais adequado.

Para a análise dos modelos estimados, utilizou-se os testes de adequação como o teste de Chow, de Hausman e *LM* de Breusch-Pagan.

TABELA 15 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da ACC (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coeficiente	p-value	Coeficiente	p-value	Coeficiente	p-value
Constante	0.0159	(0.793)	-0.0761	(0.534)	0.00383	(0.952)
LSIZE	0.000528	(0.890)	0.00754	(0.343)	0.00135	(0.741)
GROWTH	0.0132	(0.364)	0.00180	(0.925)	0.0101	(0.474)
LEV	0.000737	(0.781)	-0.00750	(0.151)	-0.000314	(0.909)
DISSUE	-0.0149	(0.165)	-0.0000997	(0.994)	-0.0110	(0.284)
TURN	-0.0110	(0.374)	0.00808	(0.669)	-0.00898	(0.471)
AUD	-0.0197	(0.198)	-0.0503	(0.239)	-0.0210	(0.207)
XLIST	-0.0296	(0.135)	.		-0.0288	(0.199)
2005bn.year.	.		.			
2007.year	-0.000825	(0.950)	0.00297	(0.800)		
R ²	0.0241		.0326		0.0061	
R ² ajustado	-0.0041					
Estatística F (Prob > F)	0.86	(0.5550)	0.66	(0.7095)		
Jarque-Bera Normality Test	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	6.78	0.5600				
Durbin-Watson	2.0112					
Wald chi2					5.37	(0.6148)
Chow Test			F = 1.79	Prob> F = 0.0004		
Hausman Test			Chi2 = 5.62	Prob>Chi2 = 0.4673		
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 10.91	Prob>Chi2 = 0.0010		
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (ACC)

O teste de Chow rejeitou a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos fixos (FE)

como o mais adequado em relação ao modelo POLS. Já o teste de Hausman não rejeitou a hipótese nula de que, não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, resultado que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

O teste de LM de Breusch-Pagan, que efetua a adequação entre o modelo de efeitos aleatórios (RE) e o modelo POLS. O mesmo não rejeitou a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

Assim como a variável *Accruals* (ACC), a variável Fluxo de Caixa (CF) foi estimada utilizando inicialmente o modelo POLS, seguido da análise dos pressupostos da regressão múltipla e da comparação dos parâmetros estimados com os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE) para as companhias brasileiras.

Devido à presença das mesmas variáveis explicativas e de controle no modelo POLS, utiliza-se como referência a Tabela 15, para reafirmar novamente, a ausência de problemas de multicolinearidade entre as variáveis, pois os valores do VIF e de Tolerância assumidos pelas variáveis encontram-se nos limites admitidos.

Com relação ao pressuposto de normalidade, o teste Jarque-Bera revela a sua violação, mas devido ao tamanho da amostra e a presença de homocedasticidade ($\text{Prob} > \chi^2_2; 0.4746$), assume-se a existência da normalidade assintótica no modelo.

Quanto ao problema de autocorrelação dos resíduos, o teste de Durbin-Watson observou a partir da estatística $d = 2,21$, que não é possível afirmar a presença de autocorrelação, pois a estatística “ d ” encontra-se numa área não conclusiva (WOOLDRIDGE, 2002).

Para além, da estimação do modelo POLS, foram estimados os modelos de efeitos fixos (RE) e o modelo de efeitos aleatórios (FE) para efeito de comparação dos parâmetros obtidos em cada um dos modelos.

TABELA 16 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da CF (Período 1)

	POLSrob		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.0756	(0.141)	0.157	(0.157)	0.0835	(0.118)
LSIZE	-0.00377	(0.245)	-0.00715	(0.319)	-0.00403	(0.236)
GROWTH	-0.00134	(0.913)	0.0178	(0.299)	0.00123	(0.920)
LEV	-0.000714	(0.750)	-0.00767	(0.104)	-0.00115	(0.616)
DISSUE	0.00119	(0.895)	-0.00185	(0.881)	0.00169	(0.849)
TURN	0.00308	(0.769)	-0.00821	(0.629)	0.000905	(0.932)
AUD	-0.0290*	(0.025)	-0.0579	(0.132)	-0.0293*	(0.033)
XLIST	-0.0106	(0.528)	.		-0.0105	(0.564)
2005bn.year.	.		.			
2007.year	0.00442	(0.692)	0.00879	(0.406)		
R ²	0.0293		0.0647		0.0399	
R ² ajustado	0.00127		-0.96			
Estatística F (Prob > F)	1.05	(0.4021)	1.34	(0.2343)		
Jarque-Bera Normality Test	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	7.59	0.4746				
Durbin-Watson	2.2104					
Wald chi2					8.02	(0.3307)
Chow Test			F = 1.47		Prob> F = 0.0124	
Hausman Test			Chi2 = 8.64		Prob>Chi2 = 0.1947	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 4.23		Prob>Chi2 = 0.0398	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (CF)

Os modelos descritos na Tabela 16 foram realizados os testes de adequação dos modelos como o teste de Chow, de Hausman e o *LM* de Breusch-Pagan.

O teste de Chow rejeitou a hipótese nula, concluindo que o modelo de efeitos fixos (FE) é o mais adequado em relação ao modelo POLS. Já o teste de Hausman não rejeitou a hipótese nula de que, não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, resultado que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

O teste de LM de Breusch-Pagan não rejeitou a hipótese nula e conclui que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

O modelo de efeitos aleatórios foi considerado por meio de testes de adequação dos parâmetros estimados, como o modelo mais adequado para a estimação dos parâmetros, tanto para a o modelo que tem como variável dependente ACC* e CF*. Com isso, foram extraídos os resíduos do modelo de efeitos aleatórios de cada uma das variáveis dependentes, e calculada a terceira medida de GR através da correlação de *Spearman* (ρ), entre os resíduos da equação 24 e 25, conforme apresentado na Tabela 17.

TABELA 17 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas brasileiras (Período 1)

Correlação de Spearman's (rho)		Resíduo_ACC	Resíduo_CF
Resíduo_ACC	Coeficiente de correlação	1,000	,401**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	286	286
Resíduo_CF	Coeficiente de correlação	,401**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	286	286

* Significância ao nível de 5% ** Significância ao nível de 1% (2-tailed).

A correlação de *Spearman* (rho) entre os resíduos provenientes dos modelos de efeitos aleatórios (RE), em que ACC e CF são variáveis dependentes, obteve um coeficiente positivo e significativo de 40,1% ao nível de significância de 5%. Com este resultado, é possível inferir a existência de GR nas empresas brasileiras no período pré-convergência. Embora, as empresas brasileiras utilizem os *accruals* com objetivo de reduzir os seus resultados, no entanto, a relação entre as diminuições nos fluxos de caixa e o aumento dos *accruals* não pode ser comprovada estatisticamente neste estudo.

Para as empresas portuguesas efetuou-se os mesmos procedimentos para estimação das equações 24 e 25, *Accruals* (ACC) e Fluxo de Caixa respectivamente. Inicialmente, fez-se a estimação a partir da abordagem POLS. Na sequência, foram estimados os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de determinar o modelo que apresenta melhores parâmetros, através dos testes de adequação.

Desta forma, utilizando os dados pertencentes às companhias portuguesas para estimação do modelo POLS, sendo observado que, o pressuposto de multicolinearidade não foi violado, pois os Fatores de Inflação da Variância (VIF) e os índices de Tolerância (*Tolerance*), encontram-se nos limites necessários, como consta na Tabela 18.

TABELA 18 - Teste de multicolinearidade das variáveis de ACC, companhias brasileiras (Período 1)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	2.16	0.461961
GROWTH	1.12	0.891860
LEV	1.14	0.873666
DISSUE	1.06	0.939660
TURN	1.34	0.748084
AUD	1.63	0.614850
XLIST	1.19	0.843824
year2007	1.06	0.945633
Média do VIF	1.34	

Fonte: dados da pesquisa.

O pressuposto de linearidade dos regressores foi atendido, podendo inferir que os

estimadores assume-se que são constantes, tornando a variável dependente uma função linear. Desta forma, não foi rejeitada a hipótese nula de linearidade dos regressores, a partir do resultado do teste de Jarque-Bera ($\text{Prob}>\chi^2$; 0.5668).

O pressuposto de homocedasticidade ou da variância constante não foi rejeitando, uma vez que, o teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg, confirma a hipótese nula de presença de variância constante ($\text{Prob}>\chi^2$; 0.0575).

Finalmente, o pressuposto de autocorrelação dos resíduos não foi totalmente atendido, devido ao fato da estatística $d = 1,51$, encontra-se no ponto não conclusivo, dos limites de autocorrelação dos resíduos.

Na sequência efetuou-se a análise dos parâmetros estimados através dos modelos de POLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de comparar os resultados encontrados e determinar o modelo mais adequado. Para a análise dos modelos estimados, utilizou-se os testes de adequação a fim de determinar qual o modelo mais adequado para estimação dos parâmetros.

TABELA 19 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da ACC (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.0500	(0.687)	-1606	(0.163)	0.106	(0.491)
LSIZE	-0.00865	(0.346)	0.111	(0.173)	-0.0138	(0.212)
GROWTH	-0.0799	(0.219)	-0.143*	(0.032)	-0.0953	(0.059)
LEV	0.00387	(0.342)	0.00354	(0.689)	0.00497	(0.269)
DISSUE	-0.0187	(0.624)	0.0505	(0.212)	0.0202	(0.533)
TURN	-0.0160	(0.606)	-0.0223	(0.868)	-0.0224	(0.561)
AUD	-0.0286	(0.375)	0.0810	(0.142)	0.00774	(0.818)
XLIST	0.0904	(0.207)	.		0.0937	(0.301)
2002bn.year	.					
2004.year	0.0226	(0.351)	0.000672	(0.970)		
R ²	0.1363		0.3116		0.1464	
R ² ajustado	0.0008					
Estatística F (Prob > F)	1.43	(0.2066)	0.59	(0.7554)		
Jarque-Bera Normality Test	1.14	(0.5668)	1.14	(0.5668)	1.14	(0.5668)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	15.09	(0.0575)				
Durbin-Watson	1.5121					
Wald test					6.62	(0.4696)
Chow Test			F = 3.13		Prob> F = 0.0033	
Hausman Test			Chi2 = 6.24		Prob>Chi2 = 0.3972	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 5.70		Prob>Chi2 = 0.0169	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (ACC)

A Tabela 19 demonstra que, os resultados do teste de Chow, de Hausman e LM de

Breusch-Pagan. O primeiro teste, o de Chow, rejeitou a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado em relação ao modelo POLS. Por outro lado, o teste de Hausman não rejeitou a hipótese nula de que, não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, resultado que indica que o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

O teste de LM de Breusch-Pagan, de adequação entre o modelo de efeitos aleatórios (RE) e o modelo POLS, observou a não rejeição da hipótese nula e concluindo que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, pois apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

A variável Fluxo de Caixa (CF) foi estimada a partir da equação 25, utilizando inicialmente o modelo POLS, seguida da análise dos pressupostos da regressão múltipla e da comparação dos parâmetros estimados com os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE) para as companhias portuguesas.

Tal como verificado para as variáveis que compõem a equação 24 e 25, não apresentam problemas de multicolinearidade entre as variáveis, uma vez que, os valores do VIF e de Tolerância assumidos encontram-se nos limites admitidos estatisticamente.

Com relação ao pressuposto de linearidade dos regressores, o teste Jarque-Bera revela a violação deste pressuposto. E apesar do modelo assumir a hipótese de homocedasticidade, o tamanho da amostra não permite inferir que exista normalidade assintótica entre os regressores.

O teste de Durbin-Watson (ou estatística d), que verifica a existência de autocorrelação dos resíduos, resultou num valor de $d = 1,45$, sendo localizado numa área não conclusiva de presença de autocorrelação (WOOLDRIDGE, 2002).

Assim, segue os resultados nos três modelos estimados e respectivos testes de adequação da estimação do modelo POLS, modelo de efeitos fixos (RE) e o modelo de efeitos aleatórios (FE), permitindo a comparação dos parâmetros obtidos e determinando o modelo adequado.

TABELA 20 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da CF (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.0500	(0.687)	0.994	(0.367)	0.118	(0.366)
LSIZE	-0.00865	(0.346)	-0.0771	(0.325)	-0.00526	(0.578)
GROWTH	-0.0799	(0.219)	-0.0456	(0.460)	-0.0508	(0.279)
LEV	0.00387	(0.342)	0.00352	(0.681)	-0.00670	(0.089)
DISSUE	-0.0187	(0.624)	-0.00644	(0.868)	0.0314	(0.293)
TURN	-0.0160	(0.606)	0.0511	(0.696)	-0.0380	(0.247)
AUD	-0.0286	(0.375)	-0.0252	(0.630)	0.0193	(0.516)
XLIST	0.0904	(0.207)	.		0.0425	(0.579)
2002bn.year	.		.			
2004.year	0.0226	(0.351)	0.00643	(0.713)		
R ²	0.1833		0.1528		0.0325	
R ² ajustado	0.0552					
Estatística F (Prob > F)	1.43	(0.2066)	0.59	(0.7554)		
Jarque-Bera Normality Test	24.48	0.0000	24.48	0.0000	24.48	0.0000
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	6.92	(0.5451)				
Durbin-Watson	1.4542				7.06	(0.4227)
Wald test						
Chow Test			F = 2.50	Prob> F = 0.0137		
Hausman Test			Chi2 = 5.91	Prob>Chi2 = 0.4337		
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 4.55	Prob>Chi2 = 0.0330		
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (CF)

O primeiro teste de adequação dos modelos regressivos, o teste de Chow, demonstra que o modelo de efeitos fixos (FE) possui os melhores parâmetros em relação ao modelo POLS. Tal resultado, muda com o teste Hausman que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como o mais adequado, em relação ao modelo de efeitos fixos (FE). E finalmente, o teste LM Breusch-Pagan não rejeitou a hipótese nula e conclui que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros, em relação ao modelo POLS.

Assim como para as companhias brasileiras, o modelo de efeitos aleatórios foi considerado por meio de testes de adequação dos parâmetros estimados, como o modelo mais adequado para a estimação dos parâmetros, tanto para a estimação da variável dependente ACC* e CF*. Com isso, foram extraídos os resíduos do modelo de efeitos aleatórios, e calculada a terceira medida de GR através da correlação de *Spearman* (ρ), entre os resíduos da equação 24 e 25, conforme apresentado na Tabela 21.

TABELA 21 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas portuguesas no período 1

Correlação de Spearman's (rho)		Resíduo_ACC	Resíduo_CF
Resíduo_ACC	Coeficiente de correlação	1,000	,160
	Sig. (2-tailed)		,221
	N	60	60
Resíduo_CF	Coeficiente de correlação	,160	1,000
	Sig. (2-tailed)	,221	
	N	60	60

* Significância ao nível de 5% ** Significância ao nível de 1% (2-tailed).

A correlação de *Spearman* (rho) entre os resíduos provenientes das equações 24 e 25, em que ACC e CF são variáveis dependentes, obteve um coeficiente positivo e não significativo de 16,0%. O resultado não permite inferir a existência de GR nas empresas portuguesas no período pré-convergência.

4.2.1.4 Coeficiente de pequenos lucros (POST)

A quarta medida de GR de Barth, Landsman e Lang (2008), foi calculado na próxima seção, contemplando tanto os dados do período pré e pós-convergência. Assim, são calculadas igualmente as seis equações (22 a 26) apresentadas na seção 3.5.

4.2.2 Nível de gerenciamento de resultado no período pós-convergência

Nesta seção é apresentada a estimação das quatro primeiras medidas do modelo de Barth, Landsman e Lang (2008), para as companhias brasileiras e portuguesas no período pós-convergência. Sendo apresentados da mesma forma da seção 4.2.1, os modelos regressivos utilizados para estimação de cada uma das medidas de GR (equação 22 a 26).

Desta forma, foram utilizadas 286 observações para a análise das companhias brasileiras, durante os períodos de 2009 e 2011. Para as empresas portuguesas foram utilizadas 60 observações, durante os períodos de 2006 e 2008.

4.2.2.1 Variabilidade de mudanças no lucro líquido (ΔNI)

A estimação da variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI) foi realizada a partir da equação 22, seguido da análise dos pressupostos da regressão múltipla. Desta forma,

utilizando os dados pertencentes às companhias brasileiras nos períodos de 2009 e 2011, foram estimados os modelos de regressão POLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE).

Deste modo, estimado o modelo POLS, realizou-se o teste de multicolinearidade por meio da estatística do Fator de Inflação da Variância (VIF) e Tolerância (*Tolerance*), como descrito na Tabela 22.

TABELA 22 - Teste de multicolinearidade das variáveis da Δ NI para as companhias brasileiras (Período 2)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
GROWTH	1.08	0.923057
DISSUE	1.64	0.609918
TURN	1.07	0.937181
LSIZE	1.61	0.621159
AUD	1.11	0.902201
LEV	1.02	0.975984
CF	1.06	0.945150
XLIST	1.04	0.958689
year2011	1.07	0.937784
Média do VIF	1.19	

Fonte: dados da pesquisa.

Com base nos resultados do teste de multicolinearidade, é possível afirmar que não existe relação linear exata entre as variáveis explicativas e existem mais observações do que variáveis explicativas (FÁVERO *et al*, 2009).

O pressuposto de linearidade dos regressores foi testado a partir do teste de Jarque-Bera, que verificou a rejeição da hipótese nula de função linear de um conjunto específico de variáveis e do termo de erro no modelo POLS ($\text{Prob} > \chi^2$; $p = 0,0000$). Contudo, foi analisada a possibilidade de existir a normalidade assintótica entre as variáveis, uma vez que, a amostra pode ser considerada grande e caso o modelo não viole o pressuposto de heteroscedasticidade.

O pressuposto de heteroscedasticidade foi verificado através do teste Breusch-Pagan/Cook-Weisberg. O resultado do teste rejeita a hipótese nula de homocedasticidade, ou seja, a variância do termo de erro não é constante. Com este resultado, para além do modelo apresentar problemas de heteroscedasticidade, não existe possibilidade de existência de normalidade assintótica. Consequentemente, os coeficientes não são consistentes para o modelo POLS.

De acordo com Wooldridge (2002) e Fávero *et al*. (2009), é recomendado a aplicação da correção robusta de White ao modelo POLS, transformando-o em POLSrob, a fim de corrigir os problemas heteroscedasticidade. A seguir efetuou-se o teste de autocorrelação Durbin-Watson entre os resíduos no tempo, observando a inexistência de autocorrelação dos resíduos (2.0904).

Adicionalmente, observa-se um fraco poder baixo de explicação no modelo POLSrob ($R^2=0,1590$; R^2 ajustado= $0,1316$). Considerando a estatística F (0,0000) rejeita-se a hipótese de que todos os coeficientes são estatisticamente iguais a zero a 1% de significância. As variáveis que apresentaram significância no modelo foram: as variáveis *LSIZE* (0,0000), *TURN* (0,000) e *AUD* (0,000), assumindo coeficientes positivos.

A fim de melhorar a estimação dos parâmetros regressivos, segue-se com a análise de especificação dos modelos de transformação de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de determinar qual seria o modelo apropriado para estimação dos resultados. Estimados os modelos FE e RE, foram realizados testes de adequação para determinar o modelo mais adequado.

Primeiramente, foi aplicado o teste de Chow, a fim de verificar qual seria o modelo adequado entre o modelo POLS e o modelo de efeitos fixos (FE). Observando a rejeição da hipótese nula de que, os interceptos são iguais para todas as *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), o que permite afirmar, em um primeiro momento, a opção pelo modelo de efeitos fixos ($F = 10.68$; $\text{Prob} > F = 0.000$).

A seguir, foi realizado o teste de Hausman que verifica a adequação entre o modelo efeitos fixos (RE) e o modelo de efeitos aleatórios (FE). O resultado do teste não rejeita a hipótese nula de que o modelo de correção dos erros é adequado, ou seja, o modelo de efeitos aleatórios (RE) apresenta melhor estimação dos parâmetros ($\text{chi}^2 = 10.68$; $\text{Prob} > \text{chi}^2 = 0.1530$).

Este resultado é confirmado pelo teste LM de Breusch-Pagan que avalia a adequação do modelo de RE com base na análise dos resíduos do modelo estimado por POLS. O resultado do teste deixa claro que, o modelo de efeitos aleatórios apresenta melhor estimação dos parâmetros do que o modelo POLS, rejeitando a hipótese nula de que, a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual a zero ($\text{chi}^2 = 40.46$; $\text{Prob} > \text{chi}^2 = 0.000$).

A Tabela 23 apresenta de forma comparativa os modelos estimados nas abordagens de análise de dados em painel: POLSrob, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE).

TABELA 23 - Estimação dos modelos para as companhias brasileiras da ΔNI (Período 2)

	POLSrob		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	-0.122**	(0.003)	-0.00947	(0.885)	-0.0885*	(0.043)
LSIZE	0.00998***	(0.000)	0.000694	(0.869)	0.00709*	(0.011)
GROWTH	0.000846	(0.671)	0.00261	(0.308)	0.00192	(0.401)
LEV	-0.00252	(0.211)	0.00267	(0.339)	-0.00129	(0.454)
DISSUE	-0.000860	(0.687)	0.0000275	(0.992)	-0.000327	(0.896)
TURN	0.0484**	(0.000)	0.0513***	(0.000)	0.0488***	(0.000)
CF	0.0222	(0.322)	0.0117	(0.626)	0.0175	(0.401)
AUD	0.0277*	(0.016)	0.0437*	(0.034)	0.0323**	(0.008)
XLIST	0.0162	(0.167)	.		0.0164	(0.359)
2009bn.year.	.		.			
20011.year	-0.00109	(0.913)	-0.00951	(0.181)		
R ²	0.1590		0.1883		0.1527	
R ² ajustado	0.1316					
Estatística F (Prob > F)	5.92	(0.0000)	3.92	(0.0003)		
Jarque-Bera Normality Test	33.00	(0.000)	33.00	(0.000)	33.00	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	18.92	0.0259				
Durbin-Watson	2.0904					
Wald chi2					49.53	(0.000)
Chow Test			F = 10,68		Prob> F = 0.0000	
Hausman Test			Chi2 = 10,68		Prob>Chi2 = 0.1530	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 40.46		Prob>Chi2 = 0.0000	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (ΔNI)

A primeira medida de GR, indica o modelo de efeitos aleatórios como o que melhor parâmetros estimados, denotando significância nas variáveis *LSIZE*, *TURN* e *AUD* a um nível de significância 5%, 1% e 10% respectivamente, sendo: R² (dentro das unidades) = 0.1527; R² (entre as unidades) = 0.1508 e R² (no geral) = 0.1512.

A variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI) é a respectiva variância dos resíduos (Erro Médio Quadrático - EMQ) da regressão RE estimada para as empresas brasileiras no período pós-convergência. Para análise da variância dos resíduos é realizado o teste ANOVA que analisa a significância do modelo proposto com base na estatística F.

TABELA 24 - Análise da variância dos resíduos da ΔNI para as companhias brasileiras (período 2)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	1,6666	150	0,0111	4.08	0.0000
Residual (E)	0,3675	135	0,0027		
Total	2,0342	285	0,0071		

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 24, confirma que para 286 observações (sendo omitida uma), o modelo de

regressão de efeitos aleatórios apresentou o Erro Quadrático Médio (EQM) de 0,0027. Esse valor será considerado para os próximos cálculos, mais especificamente, da segunda medida de GR no período pós-convergência. O resultado do teste Anova rejeita a hipótese nula de não significância conjunta dos parâmetros das variáveis explicativas, o que pode-se inferir que pelo menos uma variável é significativa (FÁVERO, *et al.*, 2009).

Para as empresas portuguesas foram utilizados os mesmos procedimentos para análise e estimação da variabilidade das mudanças no lucro líquido (Δ NI). Sendo igualmente estimado o modelo POLS e realizados os testes relativos aos pressupostos da regressão múltipla.

Inicialmente, foi verificada o pressuposto de multicolinearidade das variáveis explicativas, através do teste de VIF e Tolerância. O resultado do teste demonstrou que todas as variáveis explicativas apresentam o VIF e índices de Tolerância adequados estatisticamente.

TABELA 25 - Teste de multicolinearidade das variáveis da Δ NI para as portuguesas (Período 2)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	2.00	0.499693
GROWTH	2.03	0.492035
LEV	1.14	0.881032
DISSUE	1.12	0.510064
TURN	2.54	0.393929
CF	2.40	0.416840
AUD	1.61	0.619422
XLIST	1.10	0.908255
year2004	1.06	0.947020
Média VIF	1.76	

Fonte: dados da pesquisa.

Na sequência foi verificado o pressuposto de linearidade, por meio do teste Jarque-Bera. Denotando que, a variável dependente é uma função linear de um conjunto específico de variáveis e do erro, ou seja, os regressores são adequados para a estimação do modelo POLS. Diferentemente, do pressuposto de heteroscedasticidade que rejeitou a hipótese de homocedasticidade, utilizando o teste de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg.

A seguir, foi verificado o pressuposto de autocorrelação através da estatística d de Durbin-Watson, tendo observado que a estatística $d = 1,6287$ encontra-se num ponto não conclusivo de autocorrelação entre os resíduos, sendo o único pressuposto violado.

No entanto, efetuou-se a estimação dos modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de observar se os parâmetros resultantes destes podem ser melhores aos demonstrado pelo modelo POLS.

TABELA 26 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas (Período 2)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.0754	(0.291)	-0.168	(0.744)	0.101	(0.245)
LSIZE	0.00130	(0.819)	0.0188	(0.616)	-0.000652	(0.925)
GROWTH	0.0117	(0.726)	0.0240	(0.439)	0.00744	(0.761)
LEV	-0.00435	(0.090)	-0.00755*	(0.047)	-0.00518*	(0.025)
DISSUE	-0.0229	(0.344)	-0.0370	(0.151)	-0.0223	(0.225)
TURN	-0.00603	(0.701)	-0.0106	(0.767)	-0.0100	(0.562)
CF	0.101	(0.111)	0.189	(0.057)	0.156**	(0.006)
AUD	-0.0349	(0.124)			-0.0306	(0.281)
XLIST	0.0442	(0.312)	.		0.0444	(0.434)
2006bn.year	.		.			
2008.year	-0.0114	(0.458)	-0.0109	(0.400)		
R ²	0.2744		0.6345		0.6180	
R ² ajustado	0.1438					
Estatística F (Prob > F)	2.10	(0.0470)	5.70	(0.0006)		
Jarque-Bera Normality Test	4.30	(0.1166)	4.30	(0.1166)	4.30	(0.1166)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	26.08	(0.0020)				
Durbin-Watson	1.6287					
Wald test					39.07	(0.0000)
Chow Test			F = 3.94		Prob> F = 0.0006	
Hausman Test			Chi2 = 4.57		Prob>Chi2 = 0.6005	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 8.76		Prob>Chi2 = 0.0031	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (Δ NI)

Como é possível observar na Tabela 26, o teste de Chow rejeita a hipótese nula e determina o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado em relação ao POLS. Já o teste de Hausman declina o resultado anterior, rejeitando a hipótese nula e indicando o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado em relação ao modelo de efeitos fixos (FE).

O teste de LM de Breusch-Pagan confirma o resultado do teste de Hausman, indicando o modelo de efeitos aleatórios (RE) como aquele que apresenta a melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS. Dando sequência as análises e estimação da Δ NI, foi realizado o teste Anova para averiguação da significância do modelo RE e identificação do Erro Médio Quadrático (EMQ), como descrito na Tabela 27.

TABELA 27 - Análise da variância dos resíduos da Δ NI para as companhias portuguesas (Período 2)

Modelo 2	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	0,1995	36	0,0055	4.62	0.0001
Residual	0,0276	23	0,0012		
Total	0,2271	59	0,0039		

Fonte: dados da pesquisa.

É possível observar que, o EQM (ΔNI) para as companhias portuguesas corresponde ao valor de 0,0012. Esse resultado foi utilizado para o cálculo da segunda medida do GR para as empresas portuguesas no período 2.

4.2.2.2 Variabilidade do Fluxo de Caixa ($\Delta CFOp$)

A segunda medida do GR considera a relação entre taxa de variabilidade das mudanças no lucro líquido (ΔNI) e a variabilidade das mudanças no fluxo de caixa ($\Delta CFOp$). Desta forma, realizou-se a estimação da equação 23, tendo como variável dependente a variabilidade do fluxo de caixa ($\Delta CFOp$) e como variáveis independentes ou explicativas as mesmas da equação 22.

Desta forma foi realizada a estimação do modelo POLS para as empresas brasileiras, e a análise dos pressupostos relativos a regressão múltipla. Como as variáveis explicativas e de controle da equação 23 são as mesmas utilizadas na equação 22, o teste de multicolinearidade apresenta o mesmo resultado, de ausência de multicolinearidade, como descrito na Tabela 3.

Os pressupostos de linearidade dos regressores e a heteroscedasticidade foram violados, desta maneira, fez-se uso da correção robusta de White, a fim de evitar problemas de heteroscedasticidade nos parâmetros estimados. Desta maneira, foi transformado o modelo de POLS para POLSrob.

O pressuposto de autocorrelação dos resíduos foi verificada por meio da aplicação do teste de Durbin-Watson, encontrando o valor da estatística $d = 1,97$. Com este resultado é possível inferir a ausência de autocorrelação serial entre os resíduos no modelo estimado.

Na sequência, foram estimados os modelos de efeitos fixos (FE) e aleatórios (RE), sendo comparado os parâmetros estimados entre os três modelos estimados (POLSrob, FE e RE).

Com base nos testes de adequação dos modelos estimados na Tabela 28, é possível inferir que apesar no primeiro momento o teste de Chow indica o modelo de efeitos fixos (FE) quando comparado com o modelo POLS.

Esse resultado muda quando aplicado o teste de Hausman, que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) em relação ao modelo de efeitos fixos (FE). Para confirmar este resultado, o teste de LM Breusch-Pagan indica o modelo RE como o modelo mais adequado para estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

TABELA 28 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da Δ CFOp (Período 2)

	POLSrob		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	-0.147	(0.405)	0.190	(0.419)	-0.106	(0.385)
LSIZE	0.00924	(0.348)	-0.0193	(0.203)	0.00629	(0.420)
GROWTH	-0.00367	(0.298)	-0.00101	(0.912)	-0.00257	(0.727)
LEV	0.0000112	(0.998)	-0.00424	(0.671)	0.000923	(0.851)
DISSUE	0.00254	(0.452)	0.000149	(0.988)	0.00177	(0.827)
TURN	0.0528**	(0.009)	0.0793	(0.051)	0.0573*	(0.018)
CF	-0.247	(0.385)	-0.203*	(0.019)	-0.245***	(0.000)
AUD	0.0337	(0.352)	0.126	(0.085)	0.0452	(0.177)
XLIST	0.0197	(0.481)	.		0.0186	(0.672)
2009bn.year.	.		.			
2011.year	0.0253	(0.267)	0.0241	(0.343)		
R ²	0.0824		0.1297		0.0874	
R ² ajustado	0.0524					
Estatística F (Prob > F)	2.75	(0.0043)	2.51	(0.0140)		
Jarque-Bera Normality Test	.	(0.000)	.	(0.000)	.	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	35.12	(0.0001)				
Durbin-Watson	1.97					
Wald chi2					24.07	(0.0022)
Chow Test			F = 1.63		Prob> F = 0.0021	
Hausman Test			Chi2 = 7.81		Prob>Chi2 = 0.3493	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 7.10		Prob>Chi2 = 0.0077	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (Δ CFOp)

Definida a abordagem de estimação do modelo, foi realizada a análise de significância do modelo regressivo e os resíduos (variância), através do teste Anova. A aplicação do teste omitiu uma observação devido a colinearidade existe, o resultado indica a rejeição da hipótese nula e inferir que pelo menos um dos parâmetros estimados é estatisticamente significativo como descrito na Tabela 29.

TABELA 29 - Análise da variância dos resíduos da Δ CFOp para as companhias brasileiras (Período 2)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	9.2320	150	0,0615	1.77	0.0004
Residual(e)	4.7030	135	0,0348		
Total	13.9350	285	0, 0489		

Fonte: dados da pesquisa.

O Erro Quadrático Médio (EQM) da variabilidade do fluxo de caixa operacional (Δ CFOp) das companhias brasileiras no período 1, é igual a 0,0095. Desta forma, a segunda medida de GR para as companhias brasileiras é determinada pela relação entre o EQM da

variabilidade das mudanças no lucro operacional (ΔNI) e o EQM da variabilidade no fluxo de caixa operacional ($\Delta CFOp$) no período pós-convergência:

$$\frac{EQM(\Delta NI)}{EQM(\Delta CFOp)} = \left(\frac{0,0027}{0,0348} \right) = 0,0776$$

O resultado desta medida de GR será, posteriormente, comparada com o resultado do período pré-convergência, determinado qual o período com maior ou menor nível de GR para as companhias brasileiras.

Para as companhias portuguesas foram realizados os mesmos procedimentos para a estimação dos modelos regressivos e análise dos pressupostos, a fim de encontrar a segunda medida de GR. Deste modo, foi estimado o modelo POLS, verificando inicialmente, o pressuposto de multicolinearidade. Como as variáveis explicativas e de controle da equação 23 são as mesmas utilizadas na equação 22, o teste de multicolinearidade apresenta o mesmo resultado, verificando a ausência de multicolinearidade, como descrito na Tabela 25.

O pressuposto de linearidade entre a variável dependente com as variáveis explicativas e o termo de erro foi rejeitada, denotando que os regressores podem ser inadequados para estimação dos parâmetros. Porém, foi observado que o modelo assume a hipótese de homocedasticidade ou variância constante do termo de erro.

O modelo POLS apresenta problemas de autocorrelação dos resíduos, verificado através da estatística de Durbin-Watson ($d = 1,6662$), que encontra-se em área não conclusiva dos limites de autocorrelação. Assim, com o objetivo de melhorar os parâmetros estimados, efetua-se a estimação dos modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), comparando com o modelo POLS.

A Tabela 30 apresenta os parâmetros estimados de cada um dos modelos diferentes, adequados a partir dos testes de Chow, de Hausman e de LM de Breusch-Pagan.

TABELA 30 - Estimação dos modelos das companhias portuguesas da $\Delta CFOp$ (Período 2)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	-0.190	(0.132)	-0.362	(0.721)	-0.167	(0.265)
LSIZE	0.0234*	(0.023)	0.0277	(0.707)	0.0192	(0.107)
GROWTH	-0.00963	(0.870)	-0.108	(0.086)	-0.0784	(0.096)
LEV	-0.00390	(0.383)	-0.00188	(0.793)	-0.00390	(0.364)
DISSUE	-0.0390	(0.361)	0.00732	(0.883)	-0.00275	(0.938)
TURN	0.0402	(0.151)	0.120	(0.097)	0.0545	(0.076)
CF	-0.0364	(0.742)	0.160	(0.400)	0.0208	(0.842)
AUD	-0.0460	(0.247)			-0.0365	(0.449)
XLIST	0.00176	(0.982)	.		0.00576	(0.952)
2006bn.year	.		.			
2008.year	-0.0242	(0.372)	-0.0235	(0.356)		
R ²	0.2065		0.4149		0.3469	
R ² ajustado	0.0637					
Estatística F (Prob > F)	1.45	(0.1945)	2.33	(0.0594)		
Jarque-Bera Normality Test	9.09	(0.0106)	9.09	(0.0106)	9.09	(0.0106)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	5.00	(0.8347)				
Durbin-Watson	1.4056					
Wald test					15.89	(0.0440)
Chow Test			F = 2.99		Prob> F = 0.0044	
Hausman Test			Chi2 = 4.99		Prob>Chi2 = 0.5451	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 6.18		Prob>Chi2 = 0.0129	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente ($\Delta CFOp$)

Pode-se observar na Tabela 30 que o teste de Chow garante a rejeição da hipótese nula de que o modelo POLS é o mais adequado, quando comparado com o modelo de efeitos fixos (FE). O teste de Hausman, rejeita a hipótese nula de que não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, o que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como o mais adequado.

Por último, foi realizado o teste de LM de Breusch-Pagan para atestar a adequação entre o modelo de efeitos aleatórios (RE) e o modelo POLS. O resultado do teste não rejeita a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado em relação ao POLS.

Confirmado o modelo de efeitos aleatórios (RE) como o que apresenta melhor estimação, é realizado o teste Anova, a fim de verificar se o modelo apresenta significância em seus parâmetros estimados.

TABELA 31 - Análise da variância dos resíduos da $\Delta CFOp$ para as companhias portuguesas (Período 2)

Modelo 1	Soma dos Quadrados (SQ)	Graus de Liberdade (GL)	Média Quadrática (MQ)	F	Sig.
Regression	0.5381	36	0.0149	3.20	0.0023
Residual(e)	0.1074	23	0.0047		
Total	0.6454	59	0.0109		

Fonte: dados da pesquisa.

A partir do teste Anova, foi determinada a significância de 0,0023 ($p < 0,05$), sendo possível rejeitar a hipótese nula e inferir que pelo menos um dos parâmetros estimados seja significativo. Ainda na análise da variância dos resíduos da Tabela 31, observou-se que o Erro Quadrático Médio (EQM) da variabilidade do fluxo de caixa operacional (ΔCFOp) das companhias portuguesas no período 1 corresponde a 0,0047.

Com base neste valor, foi calculada a segunda medida de GR para as companhias portuguesas, determinada pela relação entre o EQM da variabilidade do lucro operacional (ΔNI) e o EQM da variabilidade no fluxo de caixa operacional (ΔCFOp) no período pré-convergência:

$$\frac{\text{EQM}(\Delta\text{NI})}{\text{EQM}(\Delta\text{CFOp})} = \left(\frac{0,0012}{0,0047} \right) = 0,2553$$

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008), quanto maior for o índice da relação entre EQM (ΔNI) e o EQM (ΔCFOp), maior será o nível de gerenciamento de resultado observado no períodos analisados. Assim, espera-se comparar os índices do período 1 e 2, determinando o período com maior ou menor nível de GR para as companhias portuguesas.

4.2.2.3 *Accruals* (ACC) e Fluxo de Caixa (CF): Correlação de *Spearman* (rho)

A terceira medida de gerenciamento de resultado está fundamentada na correlação de *Spearman* (rho) entre as variáveis independentes *Accruals* (ACC) e os Fluxos de Caixa (CF), estimadas a partir das equações 24 e 25, descritas na seção 3.5. É importante relembrar que, as variáveis explicativas e de controle para as equações 24 e 25 são as mesmas utilizadas nas equações 22 e 23, com exceção da variável CF, que passa a ser tratada como variável dependente na equação 25.

O modelo de Barth, Landsman e Lang (2008) define o valor dos *accruals* como a diferença entre o lucro operacional e o fluxo de caixa operacional, dividido pelo ativo total. De acordo com Iatridis e Rouvolis (2010), a correlação negativa é um indicador de GR, é uma política comumente utilizada pelas empresas, a fim de influenciar seus *accruals* para cima quando os fluxos de caixa apresentam-se mais baixos.

A variável *Accruals* (ACC) foi estimada inicialmente, através do modelo POLS, sendo feita a análise de todos os pressupostos necessários para a construção de uma regressão

múltipla. Desta forma, utilizando os dados pertencentes às companhias brasileiras no período pós-convergência (2), foi realizada a estimação do modelo, realizando na sequência a análise do pressuposto de multicolinearidade, por meio da estatística do Fator de Inflação da Variância (VIF) e Tolerância (*Tolerance*), como consta na Tabela 32.

TABELA 32 - Teste de multicolinearidade das variáveis da ACC, companhias brasileiras (Período 2)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	1.08	0.928112
GROWTH	1.64	0.611363
LEV	1.06	0.939096
DISSUE	1.61	0.622964
TURN	1.11	0.904483
AUD	1.06	0.945234
XLIST	1.03	0.966599
year2011	1.06	0.942327
Média do VIF	1.40	

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se que, a estatística VIF e a Tolerância das variáveis explicativas encontram-se nos limites aceitos estatisticamente, o que evita os problemas de multicolinearidade. O pressuposto de linearidade das variáveis foi testado através do teste de Jarque-Bera, sendo observada a rejeição da hipótese nula de linearidade dos regressores do modelo. No entanto, devido ao tamanho da amostra e comprovação do teste Breusch-Pagan/Cook-Weisberg de existência de homocedasticidade, pode-se inferir que existe normalidade assintótica entre os estimadores do modelo POLS (WOOLDRIDGE, 2002).

O pressuposto de autocorrelação foi analisado através do teste Durbin-Watson. O resultado da estatística $d = 2,04$, indica a ausência de autocorrelação dos resíduos. A seguir é apresentado na Tabela 33, a estimação dos modelos POLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de comparar os resultados encontrados e determinar o modelo mais adequado.

TABELA 33 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da ACC (Período 2)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.0513	(0.665)	-0.146	(0.549)	0.0253	(0.839)
LSIZE	-0.00103	(0.892)	0.0171	(0.276)	0.000578	(0.942)
GROWTH	0.00599	(0.450)	0.00265	(0.780)	0.00461	(0.545)
LEV	-0.00148	(0.763)	0.00917	(0.376)	-0.00226	(0.651)
DISSUE	-0.00538	(0.530)	-0.00127	(0.904)	-0.00420	(0.613)
TURN	-0.00858	(0.723)	-0.0342	(0.414)	-0.0128	(0.607)
AUD	-0.00752	(0.815)	-0.0968	(0.202)	-0.0187	(0.585)
XLIST	0.0107	(0.789)	.		0.0118	(0.790)
2009bn.year.	.		.			
2011.year	-0.0330	(0.220)	-0.0389	(0.139)		
R ²	0.0099		0.0508		0.0126	
R ² ajustado	-0.0187					
Estatística F (Prob > F)	0.35	(0.9466)	1.04	(0.4057)		
Jarque-Bera Normality Test	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)	57.19	(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	11.42	(0.1788)				
Durbin-Watson	2.0495					
Wald chi2					1.39	(0.9858)
Chow Test			F = 1.56		Prob> F = 0.0044	
Hausman Test			Chi2 = 5.78		Prob>Chi2 = 0.4484	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 6.14		Prob>Chi2 = 0.0132	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (ACC)

Como a variável *Accruals* (ACC), a variável Fluxo de Caixa (CF) foi estimada utilizando inicialmente o modelo POLS, seguido da análise dos pressupostos da regressão múltipla e da comparação dos parâmetros estimados com os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE) para as companhias brasileiras.

As variáveis explicativas e de controle são as mesmas estimadas no modelo anterior, utiliza-se como referência a Tabela 32, para reafirmar novamente, a ausência de problemas de multicolinearidade entre as variáveis, pois os valores do VIF e de Tolerância assumidos pelas variáveis encontram-se nos limites admitidos.

Com relação ao pressuposto de linearidade, o teste Jarque-Bera revela a sua violação, mas devido ao tamanho da amostra e a presença de homocedasticidade (Prob>chi2; 0.7117), assume-se a existência da normalidade assintótica no modelo.

Quanto ao problema de autocorrelação dos resíduos, o teste de Durbin-Watson observou a partir da estatística $d = 2,14$ que, não é possível afirmar a presença de autocorrelação, pois a estatística “ d ” encontra-se numa área não conclusiva (WOOLDRIDGE, 2002).

Além da estimação do modelo POLS, foram estimados os modelos de efeitos fixos (RE)

e o modelo de efeitos aleatórios (FE) para efeito de comparação dos parâmetros obtidos em cada um dos modelos. Os modelos descritos na Tabela 34, tiveram oram realizados os testes de adequação dos modelos como o teste de Chow, de Hausman e o *LM* de Breusch-Pagan.

O teste de Chow rejeitou a hipótese nula, concluindo que o modelo de efeitos fixos (FE) é o mais adequado em relação ao modelo POLS. Já o teste de Hausman não rejeitou a hipótese nula de que, não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, resultado que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

O teste de LM de Breusch-Pagan não rejeitou a hipótese nula e conclui que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

TABELA 34 - Estimação dos modelos das companhias brasileiras da CF (Período 2)

	POLS		FE		RE	
	Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>
Constante	0.125	(0.227)	0.219	(0.350)	0.119	(0.257)
LSIZE	-0.00808	(0.219)	-0.0108	(0.475)	-0.00817	(0.221)
GROWTH	0.00559	(0.419)	-0.00430	(0.638)	0.00432	(0.528)
LEV	0.00321	(0.452)	0.00934	(0.349)	0.00216	(0.610)
DISSUE	-0.00669	(0.371)	-0.00385	(0.703)	-0.00635	(0.393)
TURN	-0.0176	(0.403)	-0.0302	(0.454)	-0.0176	(0.409)
AUD	-0.00438	(0.876)	-0.0685	(0.348)	-0.00831	(0.771)
XLIST	0.0527	(0.132)	.		0.0529	(0.141)
2009bn.year.	.		.			
20011.year	-0.0271	(0.248)	-0.0275	(0.277)		
R ²	0.0240		0.0322		0.0078	
R ² ajustado	-0.0042					
Estatística F (Prob > F)	0.85	(0.5577)	0.65	(0.7164)		
Jarque-Bera Normality Test		(0.000)		(0.000)		(0.000)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	5.42	(0.7117)				
Durbin-Watson	2.1456					
Wald chi2					5.26	(0.6278)
Chow Test			F = 1.10		Prob> F = 0.2814	
Hausman Test			Chi2 = 8.64		Prob>Chi2 = 0.1947	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 4.23		Prob>Chi2 = 0.0398	
Observações	286		286		286	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (CF)

O modelo de efeitos aleatórios, foi considerado por meio de testes de adequação dos parâmetros estimados, como o modelo mais adequado para a estimação dos parâmetros, tanto para a o modelo que tem como variável dependente ACC* e CF*. Com isso, foram extraídos

os resíduos do modelo de efeitos aleatórios de cada uma das variáveis dependentes, e calculada a terceira medida de GR através da correlação de *Spearman* (ρ), entre os resíduos da equação 24 e 25, conforme apresentado na Tabela 35.

TABELA 35 - Correlação entre os resíduos de ACC* e CF* para as empresas brasileiras (Período 2)

Correlação de Spearman's (ρ)		Resíduo_ACC	Resíduo_CF
Resíduo_ACC	Coefficiente de correlação	1,000	,318**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	286	286
Resíduo_CF	Coefficiente de correlação	,318**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	286	286

* Significância ao nível de 5% ** Significância ao nível de 1% (2-tailed).

A correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos provenientes dos modelos de efeitos aleatórios (RE), em que ACC e CF são variáveis dependentes, obteve um coeficiente positivo e considerado forte de 31,81% a um nível de significância de 5%. Com este resultado, é possível inferir a existência de GR nas empresas brasileiras no período pós-convergência.

Para as empresas portuguesas efetuou-se os mesmos procedimentos para estimação das equações 24 e 25, *Accruals* (ACC) e Fluxo de Caixa respectivamente. Inicialmente, fez-se a estimação a partir da abordagem POLS. Na sequência, foram estimados os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de determinar o modelo que apresenta melhores parâmetros, através dos testes de adequação.

Desta forma, utilizando os dados pertencentes às companhias portuguesas, para estimação do modelo POLS, sendo observado que, o pressuposto de multicolinearidade não foi violado, pois os Fatores de Inflação da Variância (VIF) e os índices de Tolerância (*Tolerance*), encontram-se nos limites necessários, como consta na Tabela 36.

TABELA 36 - Teste de multicolinearidade das variáveis de ACC, companhias portuguesas (Período 2)

Variáveis	Fator de Inflação da Variância (VIF)	Tolerância (1/VIF)
LSIZE	2.00	0.499727
GROWTH	2.01	0.496365
LEV	1.12	0.895914
DISSUE	1.96	0.510646
TURN	1.16	0.859998
AUD	1.61	0.619473
XLIST	1.10	0.909679
year2007	1.05	0.949625
Média do VIF	1.50	

Fonte: dados da pesquisa.

O pressuposto de linearidade dos regressores foi atendido, podendo inferir que os estimadores assume-se que são constantes, tornando a variável dependente uma função linear. Desta forma, não foi rejeitada a hipótese nula de linearidade dos regressores, a partir do resultado do teste de Jarque-Bera ($\text{Prob}>\chi^2$; 0.5668).

O pressuposto de homocedasticidade ou da variância constante não foi rejeitando, uma vez que, o teste de heteroscedasticidade de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg, confirma a hipótese nula de presença de variância constante ($\text{Prob}>\chi^2$; 0.0575).

Finalmente, o pressuposto de autocorrelação dos resíduos não foi totalmente atendido, devido ao fato da estatística $d = 1,51$, encontra-se no ponto não conclusivo, dos limites de autocorrelação dos resíduos.

Na sequência efetuou-se a análise dos parâmetros estimados através dos modelos de POLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE), a fim de comparar os resultados encontrados e determinar o modelo mais adequado. Para a análise dos modelos estimados, utilizou-se os testes de adequação a fim de determinar qual o modelo mais adequado para estimação dos parâmetros.

TABELA 37 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas da ACC (Período 2)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.291*	(0.028)	0.425	(0.599)	0.322*	(0.039)
LSIZE	-0.0222*	(0.038)	-0.0256	(0.670)	-0.0220	(0.084)
GROWTH	0.0283	(0.646)	0.127*	(0.022)	0.0913*	(0.047)
LEV	-0.00126	(0.786)	-0.00482	(0.435)	-0.00150	(0.730)
DISSUE	0.0141	(0.752)	-0.0387	(0.346)	-0.0177	(0.606)
TURN	-0.0717***	(0.001)	-0.142***	(0.000)	-0.0991***	(0.000)
AUD	0.0108	(0.795)			0.0111	(0.832)
XLIST	0.0389	(0.630)	.		0.0350	(0.740)
2006bn.year	.					
2008.year	0.0104	(0.712)	0.0158	(0.473)		
R ²	0.2744		0.3116		0.1464	
R ² ajustado	0.1606					
Estatística F (Prob > F)	2.41	(0.0273)	6.85	(0.0003)		
Jarque-Bera Normality Test	9.02	(0.0110)	9.02	(0.0110)	9.02	(0.0110)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	9.63	(0.2921)				
Durbin-Watson	1.6446					
Wald test					36.30	(0.0000)
Chow Test			F = 4.09		Prob> F = 0.0004	
Hausman Test			Chi2 = 10.87		Prob>Chi2 = 0.0540	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 7.25		Prob>Chi2 = 0.0071	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (ACC)

É possível observar na Tabela 37, que o teste de Chow rejeitou a hipótese nula e conclui que o modelo de efeitos fixos (FE) como o mais adequado em relação ao modelo POLS. Por outro lado, o teste de Hausman não rejeitou a hipótese nula de que, não existe diferença sistêmica nos coeficientes estimados, resultado que indica que o modelo de efeitos aleatórios (RE) como mais adequado.

O teste de LM de Breusch-Pagan de adequação entre o modelo de efeitos aleatórios (RE) e o modelo POLS, observou a não rejeição da hipótese nula e concluindo que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, pois apresenta melhor estimação dos parâmetros em relação ao modelo POLS.

A variável Fluxo de Caixa (CF) foi estimada a partir da equação 25, utilizando inicialmente o modelo POLS, seguida da análise dos pressupostos da regressão múltipla e da comparação dos parâmetros estimados com os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE) para as companhias portuguesas.

Assim como verificado para as variáveis que compõem as equações 24 e 25, não apresentam problemas de multicolinearidade entre as variáveis, uma vez que, os valores do VIF e de Tolerância assumidos encontram-se nos limites admitidos estatisticamente.

Com relação ao pressuposto de linearidade dos regressores, o teste Jarque-Bera revela a violação deste pressuposto. E apesar do modelo assumir a hipótese de homocedasticidade, o tamanho da amostra não permite inferir que exista normalidade assintótica entre os regressores.

Quanto ao pressuposto de heteroscedasticidade, foi realizado o teste de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg observando a rejeição da hipótese nula de existência de variância constante. O teste de Durbin-Watson (ou estatística d), que verifica a existência de autocorrelação dos resíduos, resultou num valor de $d = 1.67$, sendo localizado em área não conclusiva de presença de autocorrelação (WOOLDRIDGE, 2002).

Com objetivo de verificar os parâmetros estimados no modelo POLS, foram estimados para efeitos de comparação os modelos de efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios Tabela 38, apresenta os resultados nos três modelos estimados e respectivos testes de adequação da estimação do modelo POLS, modelo de efeitos fixos (RE) e o modelo de efeitos aleatórios (FE), permitindo a comparação dos parâmetros obtidos e determinando o modelo adequado.

O primeiro teste de adequação dos modelos regressivos, o teste de Chow, demonstra que o modelo de efeitos fixos (FE) possui os melhores parâmetros em relação ao modelo POLS. Tal resultado, muda com o teste Hausman que indica o modelo de efeitos aleatórios (RE) como

o mais adequado, em relação ao modelo de efeitos fixos (FE).

E finalmente, o teste LM Breusch-Pagan não rejeitou a hipótese nula e conclui que, o modelo de efeitos aleatórios (RE) é o mais apropriado, uma vez que, apresenta melhor estimação dos parâmetros, em relação ao modelo POLS.

TABELA 38 - Estimação dos modelos para as companhias portuguesas do CF (Período 1)

	POLS		FE		RE	
	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	0.176	(0.347)	2.771**	(0.007)	0.371	(0.053)
LSIZE	-0.000740	(0.953)	-0.190*	(0.012)	-0.0157	(0.317)
GROWTH	0.0498	(0.413)	-0.117	(0.068)	-0.0193	(0.758)
LEV	-0.00521	(0.484)	0.0148*	(0.050)	-0.000858	(0.881)
DISSUE	-0.0130	(0.763)	0.124*	(0.015)	0.0375	(0.420)
TURN	-0.185*	(0.016)	-0.342***	(0.000)	-0.234***	(0.000)
AUD	-0.00323	(0.939)			0.0366	(0.566)
XLIST	-0.0275	(0.607)	.		-0.0265	(0.835)
2006bn.year	.					
2008.year	-0.0128	(0.693)	0.0468	(0.080)		
R ²	0.5832		0.8491		0.7961	
R ² ajustado	0.5178					
Estatística F (Prob > F)	8.92	(0.0000)	22.51	(0.0000)		
Jarque-Bera Normality Test	9.02	(0.0110)	9.02	(0.0110)	9.02	(0.0110)
Breusch-Pagan-Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	9.63	(0.2921)				
Durbin-Watson	1.6752					
Wald test					93.07	(0.0000)
Chow Test			F = 4.41		Prob> F = 0.0002	
Hausman Test			Chi2 = 50.51		Prob>Chi2 = 0.0000	
LM Breusch-Pagan Test			Chi2 = 1.53		Prob>Chi2 = 0.2158	
Observações	60		60		60	

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (CF)

Diferente das empresas brasileiras, o modelo de efeitos fixos foi considerado por meio de testes de adequação dos parâmetros estimados, como o modelo mais adequado para a estimação dos parâmetros, quando a variável dependente é a variável Fluxo de Caixa (CF). Com isso, foram extraídos os resíduos do modelo de efeitos aleatórios para a variável ACC e no modelo de efeitos fixos para a variável CF, calculando assim, a terceira medida de GR através da correlação de *Spearman* (ρ), entre os resíduos da equação 24 e 25, conforme apresentado na Tabela 39.

TABELA 39 - Correlação entre os resíduos de ACC e CF para as empresas portuguesas (Período 2)

Correlação de Spearman's (rho)		Resíduo_ACC	Resíduo_CF
Resíduo_ACC	Coefficiente de correlação	1,000	0,722**
	Sig. (2-tailed)		0,000
	N	60	60
Resíduo_CF	Coefficiente de correlação	0,722**	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	60	60

* Significância ao nível de 5% ** Significância ao nível de 1% (2-tailed).

A correlação de *Spearman* (rho) entre os resíduos (EQM - Erro Quadrático Médio) provenientes das equações 24 e 25, onde ACC e CF são variáveis dependentes, obteve um coeficiente positivo e forte de 72,2%, com significância de 5%.

O resultado permite inferir a existência de GR nas empresas portuguesas no período pós-convergência. Diferentemente, do constatado por Klann (2011), quando observou como impacto das normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS), o aumento dos níveis de gerenciamento nas empresas brasileiras durante os anos de 2007 a 2009, nas empresas brasileiras.

4.2.1.4 Coeficiente de pequenos lucros (POST)

A quarta medida de GR denominado Coeficiente de Pequenos Resultados Positivos Futuros (POST), traz tanto o período pré e pós-convergência a aplicação das IFRS. A medida utiliza como variável dependente uma *dummy* denominada POST, que é igual a 1 para as observações no período pós-convergência, e zero no período pré-convergência.

As variáveis independentes são as mesmas utilizadas na equação 22, adicionando a variável *dummy* chamada SPOS, que é igual a 1, se o lucro líquido dividido pelos ativos totais estiver entre 0 e 0,01, e zero nos demais casos.

Como a variável dependente da quarta medida de GR corresponde a uma variável categórica, efetuou-se o uso da técnica multivariada de regressão logística, que consiste na investigação da relação entre variáveis explicativas, métricas e não métricas e uma variável dependente categórica binária, que se difere da regressão múltipla, por não pressupor a existência de homogeneidade de variância e normalidade dos resíduos (FÁVERO *et al.*, 2009).

Para Barth, Landsman e Lang (2008), o resultado de um coeficiente negativo para SPOS, é um indicativo de que as companhias gerenciam os seus resultados, transformando prejuízos

em pequenos resultados positivos, com maior frequência no período de pré-convergência, ou seja, no período 1, em comparação ao período pós-convergência, ou seja, período 2.

Desta forma, foram estimados os modelos de regressão logístico, inicialmente para as companhias brasileiras, sendo na sequência, apresentados os resultados e análises para as companhias portuguesas. A estimação do modelo logístico e análise das premissas subjacentes ao modelo para as companhias brasileiras foi realizada no *software* estatístico SPSS® v21.

A premissa de relação linear entre o vetor das variáveis explicativas X e a variável dependente Y, foi confirmada através da plotagem dos resíduos em relação a variável Y. Com relação ao valor esperado dos resíduos ser igual a zero foi testada pela análise do teste de heteroscedasticidade. Observou-se também através do teste de multicolinearidade, que as variáveis do modelo encontram-se nos limites aceitos, pela estatística VIF/Tolerância. Além disso, foi observada a ausência de correlação entre os resíduos e as variáveis explicativas.

TABELA 40 - Estimação da regressão logística de POST para as companhias brasileiras (Período 1 e 2)

Variáveis	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)		Estatística de colinearidade	
							Lower	Upper	Tolerance	VIF
Constant	-0,769	0,889	0,75	1	0,387	0,463				
LSIZE	0,01	0,052	0,033	1	0,855	1,01	0,911	1,119	0,941	1,063
GROWTH	0,221	0,148	2,224	1	0,136	1,247	0,933	1,668	0,458	2,183
LEV	0,381	0,067	32,709	1	0,000	1,464	1,285	1,668	0,996	1,004
DISSUE	-0,008	0,11	0,006	1	0,939	0,992	0,799	1,231	0,459	2,18
TURN	-0,036	0,169	0,045	1	0,832	0,965	0,693	1,344	0,943	1,06
CF	-0,512	0,607	0,71	1	0,399	0,6	0,182	1,971	0,987	1,014
AUD(1)	-0,06	0,216	0,076	1	0,783	0,942	0,617	1,439	0,964	1,037
XLIST(1)	-0,013	0,262	0,003	1	0,959	0,987	0,59	1,65	0,973	1,027
SPOS1(1)	0,001	0,28	0	1	0,997	1,001	0,578	1,734	0,988	1,012
Teste de adequação do modelo			Chi2	df	Sig.	Tabela de classificação				
Coef em conjunto do modelo			66,601	9	0,000	Observado		Previsto		Percentual Correto
-2 Log Likelihood			726,360 ^a					0	1	
Cox & Snell R ²					0,110	POST	0	222	64	77,6
Nagelkerke R ²					0,147		1	140	146	51,0
Hosmer e Lemeshow test			18,679	8	0,017	%Total				64,3

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (POST)

Com base na Tabela 40, observa-se que os coeficientes em conjunto ($\chi^2 = 66,601$) são estatisticamente significantes, ou seja, há pelo menos um coeficiente diferente de zero ao nível

de significância de 5%. Sendo isso possível observar, pois somente um dos parâmetros estimados se mostrou significativo, a variável alavancagem (LEV).

O principal coeficiente de análise da medida POST, corresponde ao resultado da variável SPOS, que teve um coeficiente positivo (0,001), contrariando os resultados obtidos por Barth, Landsman e Lang (2008) e Klann (2011), que encontraram coeficientes negativos, indicativo de prática de GR com maior frequência no período pré-convergência em relação ao período de pós-convergência. Mas o presente estudo o SPOS resulta num valor positivo, levando a concluir a existência de maior prática de GR no período pós-convergência em relação ao período pré-convergência. No entanto, o valor do coeficiente não é significativo na equação (Sig. = 0,997), corroborando com os resultados de estudos anteriores, o que não permite confirmar os resultados encontrados.

O teste $-2 \log \text{likelihood}$ de ajuste do modelo, não possui normalmente, uma interpretação direta, mas serve de grande influência sobre o resultado no teste Qui-quadrado (χ^2), do coeficiente em conjunto do modelo. As medidas de Cox e Snell e Nagelkerke são semelhantes ao R^2 da regressão, porém, usualmente, está última é uma medida preferível em relação a primeira em função do valor máximo que pode atingir, neste caso o modelo proposto apresenta um poder explicativo de 14,7%.

Outro teste muito usual para verificar o ajuste do modelo é o Hosmer e Lemeshow, cuja aplicação consiste na comparação entre os eventos observados e esperados, com base na divisão da base de dados em 10 grupos, sendo analisado o número de eventos para cada categoria da variável dependente. Para este caso, o teste de Hosmer e Lemeshow sugere que há diferença significativa entre as frequências previstas e observadas, ao nível de 5%. E finalmente, os ajustes de qualidade da área da Curva de ROC e K-S registaram os valores de 70,1 e 34,5 respectivamente, inferindo que o modelo proposto apresenta um poder de discriminação considerado aceitável.

Desta forma, os resultados encontrado na equação 26, diferem dos encontrados nos estudos de Barth, Landsman e Lang (2008), Christensen, Lee e Walker (2008), Iatridis (2010) e Klann (2011). Ambos encontraram coeficiente negativo para a variável SPOS, ressaltando que nos estudos de Barth, Landsman e Lang (2008), Christensen, Lee e Walker (2008) e Klann (2011), o coeficiente SPOS também não foi significativo. Por outro lado, Iatridis (2010) encontrou um SPOS significativo ao nível de 95%. Contudo, a quarta medida de gerenciamento

de resultados, caracterizada pela equação 26, não permite afirmar com segurança estatística que houve redução nos níveis de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras no período pós-convergência.

O modelo logístico para as companhias portuguesas apresentou resultados distintos em relação as companhias brasileiras, já que os coeficientes em conjunto do modelo não são estatisticamente significativos ($\chi^2 = 8,132$; Sig. = 0,521), ou seja, não existe a possibilidade de existir coeficientes diferentes de zero ao nível de significância de 5%. Assim, é possível observar que, nenhum dos parâmetros estimados é significativo.

TABELA 41 - Estimação da regressão logística de POST para as companhias portuguesas (Período 1 e 2)

Variáveis	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)		Estatística de colinearidade	
							Lower	Upper	Tolerance	VIF
Constant	,291	2,709	,012	1	,914	1,338				
LSIZE	,027	,143	,037	1	,848	1,028	,777	1,360	,497	2,014
GROWTH	,393	,838	,219	1	,640	1,481	,286	7,658	,762	1,312
LEV	-,073	,068	1,158	1	,282	,929	,813	1,062	,837	1,195
DISSUE	,547	,591	,858	1	,354	1,729	,543	5,508	,751	1,332
TURN	,054	,445	,015	1	,903	1,056	,441	2,525	,502	1,992
CF	-5,176	2,718	3,625	1	,057	,006	,000	1,165	,558	1,793
AUD(1)	-,622	,560	1,230	1	,267	,537	,179	1,611	,585	1,710
XLIST(1)	-,036	1,098	,001	1	,974	,964	,112	8,288	,890	1,124
SPOS1(1)	-,382	,492	,604	1	,437	,682	,260	1,789	,840	1,191
Teste de adequação do modelo			Chi2	df	Sig.	Tabela de classificação				
Coef em conjunto do modelo			8,132	9	0,521	Observado		Previsto		Percentual Correto
-2 Log Likelihood			158,223 ^a					0	1	
Cox & Snell R ²					0,066	POST	0	39	21	65,0
Nagelkerke R ²					0,087		1	22	38	63,3
Hosmer e Lemeshow test			5,71	8	0,680	% Total				64,2

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001. Variável dependente (POST)

É possível observar na Tabela 41, que a variável SPOS obteve um coeficiente negativo (-,382) corroborando com os resultados obtidos nos estudos de Barth, Landsman e Lang (2008) e Klann (2011), que para além de observarem um coeficiente negativo também encontraram ausência de significância estatística (Sig. = 0,997), o que não permite confirmar a redução dos níveis de gerenciamento de resultados no período pós-convergência.

Adicionalmente, o teste de Nagelkerke o modelo logístico possui o poder explicativo de 8,7%, resultado considerado baixo e pouco expressivo denotando problemas de adequação. O teste de -2 log *likelihood* de ajuste do modelo é pequeno em relação ao encontrado pelas companhias brasileiras. O teste de Hosmer e Lemeshow que se refere a aplicação do teste Qui-

quadrado (χ^2), sugere que não há diferença significativa entre as frequências previstas e observadas, ao nível de 5%. As análises relativas aos ajustes de qualidade da área da Curva de ROC e K-S registaram os valores de 65,1 e 34,5 respectivamente, inferindo que o modelo proposto apresenta um poder de discriminação aceitável.

As três medidas de gerenciamento apresentadas anteriormente (ΔNI , $\Delta NI/\Delta CF_{Op}$ e ACC_{CF}), analisam o nível de gerenciamento de resultados em cada período separadamente, diferentemente da equação 26. Desta forma, para analisar qual o período apresenta maior nível de GR, é necessária a aplicação de testes estatísticos sobre os resíduos das equações 22 a 25, analisando cada medida de gerenciamento individualmente.

4.3 ANÁLISE DO NÍVEL DE GR NO PERÍODO PÓS E PRÉ-CONVERGÊNCIA

A análise comparativa dos níveis de gerenciamento de resultados encontrados no período pós e pré-convergência para as companhias brasileiras e portuguesas, foi realizado a partir da análise da significância entre os valores calculados nas equações 22 a 25, por meio da aplicação do Teste F para a variância dos resíduos, conforme também aplicado nos estudos de Iatridis (2010), Iatridis e Rouvolis (2010) e Klann (2011).

Deste modo, segue na Tabela 42 o comparativo do nível de gerenciamento de resultados nos períodos pré e pós-convergência para as companhias brasileiras e portuguesas.

TABELA 42 - Comparativo do nível de gerenciamento de resultados nos períodos 1 e 2

Medidas para mensuração do Gerenciamento de Resultados	Previsão de Barth, Landsman e Lang (2008)	Pós-Convergência (período 2)		Pré-Convergência (período 1)	
		Brasil	Portugal	Brasil	Portugal
EMQ(ΔNI)	POST > PRE	0,0027	0,0012	0,0047	0,0020
EMQ ($\Delta NI / \Delta CF_{Op}$)	POST > PRE	0,0776	0,2553	0,4947	0,7407
Correlação ACC e CF (Spearman)	POST > PRE	0,318	0,722	0,401	0,160

Fonte: dados da pesquisa.

Segundo Barth, Landsman e Lang (2008), a presença de menor variância nas mudanças no lucro operacional (ΔNI), pode ser interpretada como evidência de gerenciamento de resultados. Por outro lado, Iatridis (2010) argumenta que maior variação na medida ΔNI corresponde a menor suavização de resultados, considerada como uma das modalidades de gerenciamento.

Conforme evidenciado na Tabela 42, as companhias brasileiras apresentou no período no pós-convergência menor mudanças no lucro líquido (Δ NI) em relação ao período pré-convergência. Este fato pode ser entendido como a presença de um maior nível de gerenciamento de resultado nesse período em relação ao período de pré-convergência. Desta forma, faz-se necessário a aplicação do teste da razão de variâncias encontradas entre o período pré e pós-convergência, a fim de verificar se a diferença na medida Δ NI, é de fato significativo.

TABELA 43 - Teste da razão de variâncias da medida de Δ NI para as companhias brasileiras

Informação	Valor		
Estatística F	1,477636113		
Graus de liberdade (Numerador)	285		
Graus de liberdade (Denominador)	285		
P-Valor	0,001029007		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,092957738		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,076471885		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	1,170910874		
Limite Superior	1,864709373		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,083853463	0,092957738	0,104098764
Amostra 2	0,068982234	0,076471885	0,085637075

Fonte: dados da pesquisa.

A estatística F apresenta *p-valor* menor que 0,05 indicando a presença de significância na diferença entre o resultado da medida Δ NI obtida no período 1 e no período 2.

Com este resultado, é possível concluir de forma estatística que houve aumento do nível de gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras após o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade do IASB.

Assim como as companhias brasileiras, as companhias portuguesas apresentaram no período no pós-convergência menor variabilidade de mudanças no lucro líquido (Δ NI) em relação ao período pré-convergência.

Desta maneira, efetua-se a aplicação do teste de razão das variâncias entre o período pré e pós-convergência, a fim de verificar se a diferença na medida Δ NI, é de fato significativo.

TABELA 44 - Teste da razão de variâncias da medida de ΔNI para as companhias portuguesas

Informação	Valor		
Estatística F	1,45589799		
Graus de liberdade (Numerador)	59		
Graus de liberdade (Denominador)	59		
<i>P-Valor</i>	0,152047654		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,07017192		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,05815645		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	0,869643505		
Limite Superior	2,437365360		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,056591227	0,070171920	0,091408021
Amostra 2	0,046901165	0,058156449	0,075756314

Fonte: dados da pesquisa.

A estatística F apresenta *p-valor* maior que 0,05 o que pode inferir a ausência de significância na diferença entre o resultado da medida ΔNI obtida no período 1 e no período 2.

O resultado do teste da razão de variância para as empresas portuguesas, difere das brasileiras, e não permite concluir por meio de resultados significativos estatisticamente, que houve aumento do nível de gerenciamento de resultados no período pós-convergência as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

Os estudos realizados por Barth, Landsman e Lang (2008), Iatridis (2010) e Chen e Zhang (2010), observaram uma diminuição significativa no nível de gerenciamento de resultados, utilizando a mesma métrica (ΔNI). Por outro lado, Klann (2011), encontrou resultado diferente no Brasil, destacando o aumento no nível de gerenciamento no período pós-convergência, com significância estatística.

Na sequência, foi calculado a segunda medida de gerenciamento, que consiste na variabilidade de mudanças do lucro líquido (ΔNI) em relação a variabilidade do fluxo de caixa operacional ($\Delta CFOp$). De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008) e Iatridis (2010), empresas que apresentam maior volatilidade no fluxo de caixa geralmente tem maior variação no lucro líquido. Desta forma, se as empresas utilizam *accruals* com objetivo de gerenciar seus resultados, a variabilidade no lucro poderá ser menor em comparação a variação no fluxo de caixa operacional.

Como demonstrado na Tabela 42, a medida $\Delta NI/\Delta CFOp$ para o período pós-convergência é inferior ao período de pré-convergência tanto para as empresas brasileiras quanto para as empresas portuguesas. Sendo assim, faz-se necessário a aplicação do teste da razão da variâncias, a fim de testar a significância estatística da diferença entre os períodos analisados, conforme apresentado na Tabela 45.

TABELA 45 - Teste da razão de variâncias da medida de $\Delta NI/\Delta CFOp$ para as companhias brasileiras

TABELA 10 - Teste do F para as variâncias da medida de ENI/ECOP para as companhias brasileiras			
Informação	Valor		
Estatística F	0,888255435382		
Graus de liberdade (Numerador)	571		
Graus de liberdade (Denominador)	571		
P-Valor	0,157146854367		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,103536515149		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,109856208620		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	0,753743082851		
Limite Superior	1,046772748483		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,096172020	0,103536515	0,112028852
Amostra 2	0,102042197	0,109856208	0,118866904

Fonte: dados da pesquisa.

A estatística F apresenta *p-valor* maior que 0,05 indicando que as diferenças entre os dois grupos de resíduos da métrica $\Delta NI/\Delta CFOp$ não são significativamente diferentes.

Considerando que não existe significância na diferença entre os resíduos da métrica $\Delta NI/\Delta CFOp$ do período 1 para o período 2, não é possível concluir que houve aumento no nível de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras no período pós-convergência das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

As empresas portuguesas apresentam igualmente, menor variabilidade de EMQ ($\Delta NI/\Delta CFOp$) no período pós-convergência em relação ao período pré-convergência, sinalizando o uso de *accruals* nas operações de tomada de decisões nas empresas portuguesas. No entanto, para atestar tal afirmação faz-se necessário a aplicação do teste de razão das variâncias.

TABELA 46 - Teste da razão de variâncias da medida de $\Delta NI/\Delta CFOp$ para as companhias portuguesas

TABELA 16 - Teste do F para as Variâncias da Medida de ANZ/RO/OP para as companhias portuárias			
Informação	Valor		
Estatística F	0,84587387806		
Graus de liberdade (Numerador)	119		
Graus de liberdade (Denominador)	119		
P-Valor	0,3625		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,07841385567		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,08525895441		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	0,58951718859		
Limite Superior	1,21370950910		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,067106462	0,078413855	0,093881442
Amostra 2	0,072964487	0,085258954	0,102076776

Fonte: dados da pesquisa.

A estatística F apresenta *p-valor* maior que 0,05 indicando que as diferenças entre os

dois grupos de resíduos da medida $\Delta NI/\Delta CFOp$ não é significativamente diferente.

Esses resultados, podem ser explicados pelas afirmações de Barth, Landsman e Lang (2008) e Iatridis (2010) argumentam que, as empresas que utilizam *accruals* para gerenciar seus resultados apresentam variabilidade no lucro menor do que a variação no fluxo de caixa operacional, fato constatado na análise das empresas brasileiras, pois se comprovou estatisticamente as suas diferenças diferente das empresas portuguesas.

TABELA 47 - Cálculo da segunda medida de gerenciamento

Segunda medida de gerenciamento de resultados	Pós-Convergência (período 2)		Pré-Convergência (período 1)	
	Brasil	Portugal	Brasil	Portugal
EMQ(ΔNI)	0,0027	0,0012	0,0047	0,0020
EMQ ($\Delta CFOp$)	0,0348	0,0047	0,0095	0,0027
EMQ (ΔNI)/EMQ ($\Delta CFOp$)	0,0776	0,2553	0,4947	0,7407

Fonte: dados da pesquisa.

Pode-se observar que, a variabilidade de mudanças no lucro líquido ou EMQ(ΔNI) é menor do que a variabilidade de mudanças no fluxo de caixa operacional ou EMQ($\Delta CFOp$) no período pré-convergência (período 1). No período pós-convergência (período 2) a diferença se mantém, mas de maneira significativa. Inferindo que, no período 1 a variação dos lucros líquidos esteve próxima da variação dos fluxos de caixa operacionais. Contudo, no período 2 a variabilidade dos fluxos de caixa operacionais foi maior do que a variabilidade dos lucros líquidos, podendo ser um indício de aumento do uso de *accruals* com o intuito de gerenciar os resultado meta (*Target Earnings*).

Esses resultados se diferem das pesquisas desenvolvidas por Barth, Landsman e Lang (2008), Iatridis (2010) e Chen e Zhang (2010), que também utilizaram a medida EMQ($\Delta NI/\Delta CFOp$) para a análise do gerenciamento de resultados. Os resultados destes estudos foram maiores no período pós-convergência em relação ao período pré-convergência. Por outro lado, os resultados dos trabalhos de Christensen, Lee e Walker (2008) e Klann (2011) apresentam resultados semelhantes ao presente estudo, ou seja, apresentando EMQ ($\Delta NI/\Delta CFOp$) inferior no período pós-convergência.

A terceira medida de gerenciamento consiste no coeficiente de correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos (EQM - Erro Quadrático Médio) provenientes das equações 24 e 25, onde as variáveis *Accruals* (ACC) e Fluxo de caixa (CF) são variáveis dependentes.

O coeficiente de correlação de *Spearman* (ρ) apresentou resultados positivos para os

dois períodos analisados, tanto para companhias brasileiras quanto para as portuguesas.

As companhias brasileiras apresentaram coeficiente maior no período pré-convergência em relação ao período pós-convergência, o que pode ou não representar um indício de redução dos níveis de gerenciamento de resultados no período pós-convergência.

Por outro lado, as companhias portuguesas apresentaram coeficiente positivo e maior no período de pós-convergência em relação ao período 2, podendo indicar a redução do nível de gerenciamento de resultados, uma vez que, o coeficiente neste período foi positivo e significativo. De acordo com Iatridis (2010), caso o resultado da correlação seja negativo entre *accruals* e fluxo de caixa, pode-se inferir que as empresas com dificuldades de caixa tenderiam a elevar seus *accruals*, a fim de diminuir os resultados evidenciados nos demonstrativos financeiros.

Para análise deste resultado faz-se necessário a aplicação do teste da razão das variâncias, das equações 24 e 25, para confirmar as diferenças entre os períodos analisados, conforme descrito na Tabela 48.

TABELA 48 - Teste da razão de variâncias da medida de correlação entre ACC e CF

TABELA 46 - Teste da razão de variancias da medida de correlação entre ACC e CF

Informação	Valor		
Brasil			
Estatística F	0,4883572368		
Graus de liberdade (Numerador)	571		
Graus de liberdade (Denominador)	571		
P-Valor	0,000		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,0811930009		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,1161849243		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	0,414403193		
Limite Superior	0,575509055		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,075417788	0,081193001	0,087852665
Amostra 2	0,107920754	0,116184924	0,125714717
Portugal			
Estatística F	0,8785731604		
Graus de liberdade (Numerador)	119		
Graus de liberdade (Denominador)	119		
P-Valor	0,4812		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,086501106		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,092285335		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	0,612306388		
Limite Superior	1,260628359		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1	0,074027519	0,086501106	0,103563949
Amostra 2	0,078977654	0,092285335	0,110489151

Fonte: dados da pesquisa.

O teste da razão das variâncias para as empresas brasileiras apresentou *p-value* menor que 0,05 indicando a existência de diferença entre os dois grupos de resíduos da métrica $\rho(\text{ACC}, \text{CF})$, portanto, é significativo. Mas para as empresas portuguesas o *p-value* foi maior do que 0,05, indicando que a diferença entre os resíduos não é significativa estatisticamente.

Observa-se claramente que, a diferença entre os resíduos das equações 25 e 26, da amostra no período 1 em relação a amostra do período 2, é significativa somente para as empresas brasileiras. Desta forma, é possível inferir que existe indícios para a aumento do nível de gerenciamento de resultados no período pós-convergência para as brasileiras, situação oposta para as empresas portuguesas, pois não obtiveram significâncias na diferença entre os resíduos.

No entanto, o resultado obtidos contrariam os encontrados por Barth, Landsman e Lang (2008), Iatridis (2010) e de Klann (2011), que utilizaram a mesma medida $\rho(\text{ACC}, \text{CF})$ para a análise do gerenciamento de resultados. O estudo de Barth, Landsman e Lang (2008), o coeficiente de correlação de *Spearman* (ρ) apresentou um valor negativo e maior no período de pré-convergência em relação ao período de pós-convergência, inferindo maior nível de gerenciamento no período pré-convergência. No entanto, não foi encontrado significância estatística nas diferenças nos resíduos nos períodos analisados, o que difere do presente estudo.

O estudo realizado por Iatridis (2010), utilizou em vez da correlação *Spearman* (ρ), a correlação de Pearson (r) nas análises do estudo. Embora tenha encontrado um coeficiente negativo no período pré-convergência e positivo no período pós-convergência, significando um maior gerenciamento no período pré-convergência. Porém, o autor obteve significância para estas diferenças, considerando o nível de confiança de 90%.

Christensen, Lee e Walker (2008), obtiveram igualmente um coeficiente de correlação de *Spearman* (ρ) negativo no período pós-convergência, indicando maior nível de gerenciamento no período pós-convergência voluntária de empresas alemãs aos IFRS. Porém, não encontraram significância na diferença entre o período pré e pós-convergência.

Klann (2011), analisou o impacto da adoção das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB sobre o nível de gerenciamento de resultados de empresas brasileiras e inglesas em períodos distintos de pré e pós-convergência. Foram obtidos coeficientes negativos e significantes para a medida de correlação de *Spearman* entre as variáveis ACC e CF, com destaque para o período de pós-convergência, inferindo maior nível de gerenciamento no período de pós-convergência, diferente dos estudos anteriormente citados, que apresentaram coeficientes negativos, porém não significativos.

4.4 SÍNTESE DOS RESULTADOS OBTIDOS

A análise individual das medidas de gerenciamento de resultado no presente estudo, demonstra resultados complementares sobre os níveis de gerenciamento de resultados nas empresas brasileiras e portuguesas nos períodos analisados.

Inicialmente, foi observada a medida de gerenciamento de resultados baseado na variabilidade proporcionada pelos lucros operacionais (ΔNI). Os resultados demonstraram que, o período de pós-convergência apresentou menor variabilidade nos lucros em relação ao período de pré-convergência, tanto para as companhias brasileiras quanto para as portuguesas, sendo a diferença significativa estaticamente. Pode-se inferir que, no período de pós-convergência houve a presença de níveis de gerenciamento de resultado maiores em relação ao período de pré-convergência nos países.

Na sequência, foi utilizada a segunda medida de gerenciamento de resultado que consistiu na análise da variabilidade de mudanças do lucro líquido (ΔNI) em relação à variabilidade de mudanças no fluxo de caixa operacional ($\Delta CFOp$). Os resultados desta medida, para ambos os países apresentou índices menores no período pós-convergência comparados ao período pré-convergência. Com este resultado é possível afirmar que houve aumento nos níveis de gerenciamento de resultados no período de pós-convergência.

No entanto, esta afirmação somente foi comprovada por meio de teste da razão das variâncias para as empresas brasileiras, que obteve uma diferença significativa entre os dois períodos analisados. Diferente das empresas portuguesas que não obtiveram significância quando comparadas as diferenças encontradas. Por isso, não é possível afirmar que exista aumento do nível de gerenciamento de resultados nas empresas portuguesas, diferente das empresas brasileiras.

A terceira medida utilizada no modelo de Barth, Landsman e Lang (2008) toma como base a técnica estatística de correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos verificados no *Accruals* (ACC) e no Fluxo de caixa (CF).

Os resultados apresentaram coeficientes positivos para os dois períodos analisados em ambos os países. Sendo que, as empresas brasileiras obtiveram maior índice no período pré-convergência, diferente das empresas portuguesas que apresentaram maior índice no período pós-convergência. Podendo concluir a redução dos níveis de gerenciamento de resultado para ambos os países.

No entanto, apesar da diferença observada nos estudos anteriores, o resultado da terceira medida, refuta o resultado encontrado pelas primeira e segunda medida de GR, $EQM(\Delta NI)$ e $EQM(\Delta NI/\Delta CFOp)$, que demonstraram existir possíveis indícios de aumento do nível de gerenciamento de resultado, apesar de apresentar alguns problemas de significância, no caso das empresas portuguesas, a terceira medida conclui que houve para ambos os países uma redução significativa do gerenciamento de resultado no período de pós-convergência.

A quarta medida utilizada a medida POST para a mensuração do nível de gerenciamento de resultados nos dois períodos analisados por meio da variável *dummy* Coeficiente de Pequenos Resultados Positivos Futuros (SPOS).

De acordo com Barth, Landsman e Lang (2008), caso a variável *dummy* SPOS resultar num coeficiente negativo é um indicativo de prática de GR com maior frequência no período pré-convergência em relação ao período de pós-convergência.

Neste sentido, os resultados obtidos com as empresas brasileiras contrariam os achados de Barth, Landsman e Lang (2008) e Klann (2011), pois obtiveram um coeficiente positivo, que indica maior prática de GR no período pós-convergência em relação ao período pré-convergência. Porém não significativo, o que refuta esta afirmação.

Por outro lado, as empresas portuguesas encontraram resultados semelhantes aos achados dos pesquisadores, um coeficiente negativo e não significativo. Entretanto, o coeficiente obtido pela variável SPOS não se constitui significativo para ambos os países, não é possível confirmar os resultados encontrados.

Deste modo, das quatro medidas utilizadas na mensuração do nível de gerenciamento de resultados para empresas brasileiras, as três primeiras medidas apresentaram significância estatística quando realizado o teste de razão das variâncias entre os períodos. Somente a medida POST que tem como principal parâmetro a *dummy* SPOS apresentou o resultado não significativo.

Por outro, lado as companhias portuguesas não obtiveram significância estatística na primeira, segunda e quarta medidas utilizadas no estudo, sendo somente alcançada significância estatística na terceira medida de gerenciamento de resultados, a correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos de ACC e CF.

Os resultados de cada uma das medidas utilizadas no presente estudo são descritos na Tabela 49:

TABELA 49 - Síntese dos resultados obtidos

TABELA 4 – Síntese dos Resultados Obtidos

Descrição das medidas de GR	Resultados encontrados	Teste da razão das variâncias entre os períodos pós e pré		Interpretação
		Significativo	Não significativo	
Brasil				
EMQ(ΔNI)	PÓS < PRÉ	X		Aumento do nível de GR no período pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
EMQ (ΔNI / ΔCFOp)	PÓS < PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve aumento do nível de GR no período pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
Correlação ACC e CF (Spearman)	PÓS < PRÉ	X		Redução do nível de GR no período de pós-convergência as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
POST (SPOS)	PÓS/PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve aumento do nível de GR no período pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
Portugal				
EMQ(ΔNI)	PÓS < PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve aumento do nível de GR no período pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
EMQ (ΔNI / ΔCFOp)	PÓS < PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve aumento do nível de GR no período pós-convergência as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
Correlação ACC e CF (Spearman)	PÓS > PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve redução do nível de GR no período de pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.
POST (SPOS)	PÓS/PRÉ		X	Não permite afirmar que, houve aumento do nível de GR no período pós-convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

Fonte: dados da pesquisa.

Entretanto, o intuito do presente estudo foi analisar o efeito do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados, nas empresas brasileiras e portuguesas. E não verificar qual seria a motivação para que as empresas, por meio de seus gestores, executivos e outros, utilizassem escolhas contábeis de redução ou aumento de seus lucros. Sendo assim, é possível observar que, os efeitos ou impactos da convergência às normas emitidas pelo IASB, ainda são inexpressivos para as empresas brasileiras e portuguesas, seja qual for a sua motivação.

4.5 PROCESSO DE CONVERGÊNCIA CONTÁBIL X NGR

O comparativo realizado sobre a influência do processo de convergência contábil nos níveis de gerenciamento de resultados das empresas brasileiras e portuguesas atende ao terceiro objetivo do presente estudo. Para isso, torna-se necessário analisar o contexto de cada um dos países e suas características (sistema legal, ambiente contábil “normas x princípios”, nível de educação na área contábil entre outros aspectos). Uma vez que, estas características podem influenciar na qualidade da informação divulgada pelas companhias, e por sua vez, no nível de gerenciamento de resultado verificado.

Neste sentido, efetuou-se a comparação dos níveis de gerenciamento de resultados das empresas brasileiras e portuguesas, durante o período de pré e pós-convergência as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB. Com o intuito de verificar qual dos países apresenta maior variação nos níveis de gerenciamento de resultados. De acordo com Klann (2011), com base neste aspecto é possível obter informações para compreender como as características ambientais dos países podem influenciar o processo de convergência as normas internacionais de contabilidade.

Desta forma, entende-se que se existir maior variação nas empresas brasileiras ou portuguesas, por exemplo, como previsto na H_3 , torna-se possível concluir que o sistema legal brasileiro/português, que são fundamentados no sistema *code law* e as normas contábeis que no passado recente foram baseadas em normas e não em princípios podem influenciar não somente o processo de convergência ao padrão internacional de contabilidade, bem como, a qualidade e melhoria da informação contábil disponibilizada pelas empresas. Assim como na seção 4.3, faz-se uso do teste da razão de variâncias para análise dos resíduos obtidos pelas equações 22 a 26, comparando as medidas entre os países e não mais entre os períodos como feito anteriormente.

Desta forma, levou-se em consideração de que, quanto maior o intervalo de confiança para o desvio-padrão, maior é considerado o impacto do processo de convergências no nível de gerenciamento de resultados no país.

O primeiro teste da razão da variância foi realizado na medida de variabilidade de mudanças no lucro líquido (ΔNI), como é possível observar na Tabela 50.

TABELA 50 - Teste da razão de variância de Δ NI em relação aos períodos 1 e 2

Informação	Valor		
Estatística F	1,75403413055192		
Graus de liberdade (Numerador)	571		
Graus de liberdade (Denominador)	119		
<i>P-Valor</i>	0,000243570045		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,085217633836		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,064344354955		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	1,30803174856		
Limite Superior	2,29167019711		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1 – Empresas brasileiras	0,079156150	0,085217633	0,092207408
Amostra 2 – Empresas portuguesas	0,055065804	0,064344354	0,077036650

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 50 demonstra que, a diferença de impacto nos níveis de gerenciamento de resultados entre as empresas é de fato significativo, apresentando *p-value* inferior a 0,05. Assim, observa-se que o processo de convergência impactou de maneira mais significativa nos níveis de gerenciamento de resultados das empresas portuguesas, pois apresentou maior amplitude no intervalo de confiança para o desvio padrão de 0,055 para 0,077 em comparação às empresas brasileiras.

Para a segunda medida de gerenciamento de resultado, que consiste na relação entre a variabilidade das mudanças no lucro líquido (Δ NI) e a variabilidade das mudanças no fluxo de caixa operacional (Δ CFOp), foi obtido *p-value* inferior a 0,05 considerado o impacto do processo de convergência significativo para as empresas, como descrito na do na Tabela 51.

TABELA 51 - Teste da razão de variância de Δ NI/ Δ CFOp em relação aos períodos 1 e 2

TABELA 31 – Teste da razão de variância de ANOVA F em relação aos períodos 1 e 2			
Informação	Valor		
Estatística F	1,704840142879		
Graus de liberdade (Numerador)	1143		
Graus de liberdade (Denominador)	239		
P-Valor	0,000		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,1068380890747		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,0818246733213		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	1,390258947896		
Limite Superior	2,063769336862		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1 – Empresas brasileiras	0,101359117	0,106838089	0,112897318
Amostra 2 – Empresas portuguesas	0,073147718	0,081824673	0,092642746

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se que, o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade

emitidas pelo IASB, teve maior impacto sobre os níveis de gerenciamento de resultados das empresas portuguesas, apresentando maior amplitude no intervalo de confiança para o desvio padrão de 0,073 a 0,093 em relação às empresas brasileiras.

O teste da razão de variância para a terceira medida de gerenciamento de resultado, o coeficiente de correlação de *Spearman* (ρ) entre os *Accruals* e os Fluxos de caixa $\rho(\text{CF}, \text{ACC})$, é apresentado na Tabela 52.

TABELA 52 - Teste da razão de variância da correlação entre ACC* e CF* em relação aos períodos 1 e 2

TABELA 52 – Teste do F para de Variança da correlação entre ROCE e CF em relação aos períodos 1 e 2			
Informação	Valor		
Estatística F	1,255998164693		
Graus de liberdade (Numerador)	1143		
Graus de liberdade (Denominador)	239		
P-Valor	0,0287		
Desvio padrão amostral (Amostra1)	0,1001877275710		
Desvio padrão amostral (Amostra2)	0,0893963987037		
Intervalo de Confiança para razão das Variâncias	95%		
Limite Inferior	1,024238368799		
Limite Superior	1,520430235219		
Intervalo de Confiança para Desvio padrão			
Fator	Limite Inferior	Desvio Padrão	Limite Superior
Amostra 1 – Empresas brasileiras	0,095049806	0,10018772	0,105869787
Amostra 2 – Empresas portuguesas	0,079916513	0,08939639	0,101215532

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 52 demonstra a aplicação do Teste da razão de variâncias para os resíduos das equações 24 e 25, nos dois períodos de análise. Constatou-se a diferença de fato entre as duas amostras, observando que o impacto nos níveis de gerenciamento de resultados entre as empresas brasileiras e portuguesas é significativo, com *p-valor* inferior a 0,05.

Sendo que, as empresas portuguesas apresentaram maior impacto nos níveis de gerenciamento de resultados, devido a adoção do novo padrão contábil, apresentando significância estatística, com amplitude do intervalo de confiança para o desvio padrão de 0,080 a 0,101 em comparação às empresas brasileiras. Entretanto, assim como as medidas anteriores, esse resultado indica que o impacto da adoção do padrão internacional do IASB, trouxe maior variabilidade nos níveis de gerenciamento de resultados nas empresas portuguesas.

Para melhor compreensão do resultado obtido, levou-se em considerações alguns estudos que investigam as causas ou determinantes que explicam os diferentes efeitos resultante pela mudança de padrões locais aos padrões internacionais em diversos países. Ding *et al* (2007) efetuaram a análise em uma amostra composta por 30 países em 2001, os determinantes e os efeitos de aplicação de normas contábeis locais e as normas internacionais. Para os autores, a

importância do mercado de capitais, a concentração de propriedade, o nível de desenvolvimento econômico e a importância da profissão contábil como fatores determinantes para as inúmeras divergências encontradas nos países. Os autores ainda indicam como efeitos destas divergências, a criação de maiores oportunidades de gerenciamento de resultados e a diminuição de informações específicas sobre as empresas aos investidores.

JeanJean e Stolowy (2008) investigaram o processo de adoção das IFRS na França, Reino Unido e Austrália. Os autores identificaram fatores como sistema legal, importância do mercado de capitais, nível de desenvolvimento econômico entre outros fatores influenciam o nível de gerenciamento de resultados nos países analisados após a adoção das IAS/IFRS. Ressaltando que países com sistema legal baseado no *code law* como a França, apresentam aumento nos níveis de gerenciamento de resultados no período de pós-convergência, enquanto em países com sistema legal baseado em *common law* como Reino Unido e na Austrália o nível de gerenciamento se manteve mais estável.

Elbannam (2010) comparou os impactos da adoção das normas internacionais de contabilidade em empresas egípcias nos anos de 1997 e 2006. Os resultados não se mostraram significativos devido à presença dos seguintes fatores: a falta de conformidade entre os preparadores de demonstrações financeiras, mecanismos de obrigatoriedade regulatória impróprios, a falta de estrutura contábil no país e o treinamento inadequado de profissionais contábeis.

Iatridis e Rouvolis (2010) realizaram análise do processo de convergência às normas contábeis do IASB nas empresas gregas, identificando indícios de gerenciamento de resultados no período de adoção, 2005. Para os autores, este fenômeno pode ter sido causado em detrimento dos custos de transição para as IFRS. Esse custo ocorre devido ao receio das empresas em reduzir os efeitos potenciais relativos a adoção das IAS/IFRS, gerenciando os seus números contábeis. No entanto, os autores verificaram que o segundo ano da adoção das IAS/IFRS, a natureza e as exigências das normas se tornaram mais claras e o seu processo de adoção mais familiar para os usuários, levando a diminuição dos níveis de gerenciamento de resultados e melhoria da qualidade da informação contábil evidenciada.

Os fatores apontados pelas pesquisas acima, podem explicar o impacto mais significativo no nível de gerenciamento de resultados nas empresas portuguesas com o processo de convergência às normas contábeis do IASB, em relação às empresas brasileiras. Pode-se citar como o primeiro fator, a importância do mercado de capitais, que num país do tamanho de

Portugal, ainda têm as suas limitações (tamanho, número de empresas cotadas na bolsa, investimentos realizados entre outros) comparando ao mercado de ações brasileiro. Porém, ambos países apresentam níveis de proteção legal aos investidores aquém de países como Reino Unido, Austrália e Estados Unidos.

O sistema legal neste estudo não pode ser apontado como fator preponderante para explicar a diferença constatada entre as empresas brasileiras e portuguesas, uma vez que, ambos países são fundamentados no sistema legal *code law*, e por isso, necessitam adaptar-se ao princípio da essência sob a forma, com princípios ao invés de regras detalhadas.

Todavia, é importante lembrar que Portugal como país membro da União Europeia, adotou as normas emitidas pelo IASB desde 2005, diferentemente, do Brasil que veio somente a adotá-las a partir de 2008.

Adicionalmente, Klann (2011) adverte que dentre os fatores realçados pelos pesquisadores, a importância da profissão e a qualidade da educação contábil, podem ser também apontadas como fatores que contribuem para um maior impacto sobre o processo de convergência para os países.

Contudo, é evidente que a adaptação as normas internacionais de contabilidade vai além do fator tempo, denotando que a necessidade de criação de um ambiente social, econômico, político e jurídico consolidado se torna cada vez mais importante para auxiliar e facilitar a adequação das normas internacionais de contabilidade no meio corporativo e acadêmico.

4.6 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS X CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS

A fim de atender o quarto objetivo específico, que é analisar a relação entre os níveis de gerenciamento de resultado das companhias em relação aos fatores como: tamanho da empresa (LSIZE), crescimento das vendas (GROWTH), nível de endividamento (LEV), negociação de títulos e ações na bolsa de valores nos Estados Unidos da América (XLIST) e o emissão de relatório de auditoria independente (AUD), procedeu-se a análise de correlação entre os resíduos das três primeiras medidas de gerenciamento com as cinco variáveis de controle, a partir do software SPSS® 21.0.

Segue na Tabela 53, a análise da relação entre essas variáveis para empresas brasileiras no período pré-convergência.

TABELA 53 - Correlação entre NGR e as características das empresas brasileiras no período 1

Correlação de <i>Spearman</i> (rho)		RES_NI	RES_NI_CFO	RESACC	RESCF	LSIZE	GROWTH	LEV	AUD	XLIST
RES_NI	Coeficiente de correlação	1,000	-,052	-,171**	-,103	,211**	,133*	,047	,128*	-,020
	Sig. (2-tailed)		,380	,004	,083	,000	,024	,428	,031	,734
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RESNI_CFO	Coeficiente de correlação	-,052	1,000	,895**	,336**	,137*	-,066	-,127*	-,447**	-,446**
	Sig. (2-tailed)	,380		,000	,000	,020	,266	,032	,000	,000
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RES_ACC	Coeficiente de correlação	-,171**	,895**	1,000	,341**	,161**	-,048	-,133*	-,469**	-,463**
	Sig. (2-tailed)	,004	,000		,000	,006	,415	,025	,000	,000
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RES_CF	Coeficiente de correlação	-,103	,336**	,341**	1,000	-,503**	,195**	-,236**	-,333**	-,733**
	Sig. (2-tailed)	,083	,000	,000		,000	,001	,000	,000	,000
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
LSIZE	Coeficiente de correlação	,211**	,137*	,161**	-,503**	1,000	-,075	,028	,027	,017
	Sig. (2-tailed)	,000	,020	,006	,000		,203	,640	,649	,774
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
GROWTH	Coeficiente de correlação	,133*	-,066	-,048	,195**	-,075	1,000	-,085	-,002	-,070
	Sig. (2-tailed)	,024	,266	,415	,001	,203		,153	,967	,240
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
LEV	Coeficiente de correlação	,047	-,127*	-,133*	-,236**	,028	-,085	1,000	,045	,128*
	Sig. (2-tailed)	,428	,032	,025	,000	,640	,153		,449	,030
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
AUD	Coeficiente de correlação	-,020	-,446**	-,463**	-,733**	,017	-,070	,128*	,123*	1,000
	Sig. (2-tailed)	,734	,000	,000	,000	,774	,240	,030	,038	
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
XLIST	Coeficiente de correlação	,128*	-,447**	-,469**	-,333**	,027	-,002	,045	1,000	,123*
	Sig. (2-tailed)	,031	,000	,000	,000	,649	,967	,449		,038
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286

** . Nível de significância de correlação 0.01. * . Nível de significância de correlação 0.05.

A Tabela 53 demonstra os coeficientes de correlação de *Spearman* (rho) entre os resíduos das três primeiras medidas de gerenciamento de resultados e algumas variáveis de controle utilizadas neste estudo. Denota-se que, existe correlação significativa entre as medidas de gerenciamento de resultados (RES_NI; RESCF; RESNI_CFO; RES_ACC e RES_CF) e as variáveis de controle.

Dentre as relações observadas, têm-se como destaque as relações negativa significativa entre as medidas de gerenciamento de resultados (RES_NI e RESCF), o que é esperado, uma vez que, porque quanto menor o fluxo de caixa, maior a tendência das empresas de gerenciarem seus resultados a fim de limitar a distribuição de dividendos. Portanto, quanto menor o fluxo de caixa, maior o gerenciamento no resultado.

Igualmente, foi constatada correlação positiva significativa entre os resíduos do fluxo de caixa e os resíduos dos *accruals*, o que era esperado, pois quanto maior forem os fluxos de caixa, menor a tendência das empresas utilizarem *accruals* para aumentar os seus lucros.

Também foi constatada uma relação negativa significativa entre os resíduos da variação no lucro e os resíduos dos *accruals*. Ou seja, quanto menor for a utilização de *accruals*, menor será o nível de gerenciamento de resultado.

Pode-se inferir que, o gerenciamento de resultado pode estar relacionado ao tamanho da empresa, ao crescimento das vendas, a alavancagem, a escolha da empresa responsável pela auditoria dos relatórios e o fato da empresa negociar ações na bolsa de valores dos EUA.

Com base na Tabela 53, verifica-se que quanto menor a empresa, o nível de crescimento das vendas e alavancagem, e ainda caso a empresa de auditoria não for considerada uma *Big four* e a empresa não negociar nas suas ações ou títulos na NYSE, maior será o indicio de gerenciamento de resultados.

Na sequência, têm-se apresentação na Tabela 54, dos coeficientes de correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos das três primeiras medidas de gerenciamento de resultados e algumas variáveis de controle das empresas brasileiras, relativas ao período de pós-convergência.

Tal como no período de pré-convergência, foi constatado no período de pós-convergência relações significativas entre as medidas de gerenciamento de resultados e as variáveis de controle. Foi constatada a relação negativa e significativa entre as medidas de variação dos resíduos de lucros e *accruals*, fato compreendido devido ao fato de que, menor utilização de *accruals*, resultam em menores níveis de gerenciamento de resultados.

Além disso, observou-se a relação positiva significativa entre os resíduos do fluxo de caixa e os resíduos dos *accruals*, o que era esperado, pois quanto maior forem os fluxos de caixa, menor a tendência das empresas utilizarem *accruals* para aumentar os seus lucros.

Quanto as variáveis de controle, foram verificados coeficientes de correlação significativos entre as variáveis de controle LSIZE, LEV, AUD e XLIST e as medidas de gerenciamento de resultados.

Depreende-se que, o tamanho da empresa, nível de alavancagem, empresa de auditoria e negociação na bolsa de valores dos EUA, podem considerados fatores importantes na determinação do nível de gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras.

TABELA 54 - Correlação entre NGR e as características das empresas brasileiras no período 2

<i>Spearman (rho)</i>		RES_NI	RESNI_CFO	RESACC	RESCF	LSIZE	GROWTH	LEV	AUD	XLIST
RES_NI	Coefficiente de correlação	1,000	-,141 *	-,223**	-,389**	,184**	,092	,021	,461**	,270**
	Sig. (2-tailed)		,017	,000	,000	,002	,121	,720	,000	,000
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RESNI_CFOp	Coefficiente de correlação	-,141 *	1,000	,695**	-,041	,104	,087	-,172**	-,190**	-,037
	Sig. (2-tailed)	,017		,000	,492	,079	,141	,004	,001	,539
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RES_ACC	Coefficiente de correlação	-,223**	,695**	1,000	,006	,140*	,078	-,219**	-,334**	-,045
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,918	,018	,188	,000	,000	,448
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
RES_CF	Coefficiente de correlação	-,389**	-,041	,006	1,000	-,442**	-,012	,109	-,123*	,542**
	Sig. (2-tailed)	,000	,492	,918		,000	,838	,067	,038	,000
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
LSIZE	Coefficiente de correlação	,184**	,104	,140*	-,442**	1,000	,043	-,005	,030	,016
	Sig. (2-tailed)	,002	,079	,018	,000		,471	,938	,613	,787
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
GROWTH	Coefficiente de correlação	,092	,087	,078	-,012	,043	1,000	,029	-,013	,054
	Sig. (2-tailed)	,121	,141	,188	,838	,471		,625	,828	,361
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
LEV	Coefficiente de correlação	,021	-,172**	-,219**	,109	-,005	,029	1,000	,101	-,018
	Sig. (2-tailed)	,720	,004	,000	,067	,938	,625		,089	,757
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
AUD	Coefficiente de correlação	,461**	-,190**	-,334**	-,123*	,030	-,013	,101	1,000	,123*
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,000	,038	,613	,828	,089		,038
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286
XLIST	Coefficiente de correlação	,270**	-,037	-,045	,542**	,016	,054	-,018	,123*	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	,539	,448	,000	,787	,361	,757	,038	
	N	286	286	286	286	286	286	286	286	286

** . Nível de significância de correlação 0.01. * . Nível de significância de correlação 0.05.

Ressalta-se que, entre as variáveis de controle as variáveis AUD e XLIST são as únicas que apresentam uma relação significativa, terminando que, no caso da empresa negociar no mercado americano e auditada por uma *Big four*, propicia níveis de gerenciamento de resultados menores.

Assim como as empresas brasileiras, foram analisados os coeficientes de correlação entre as três primeiras medidas de gerenciamento de resultado e as variáveis de controle durante o período pré e pós-convergência. A análise de correlação entre as variáveis para o período pré-convergência é apresentada na Tabela 55.

TABELA 55 - Correlação entre NGR e as características das empresas portuguesas no período 1

Correlação de <i>Spearman</i> (ρ)		RES_NI	RESNI_CFOP	RES_ACC	RES_CF	LSIZE	GROWTH	LEV	AUD	XLIST
RES_NI	Coefficiente de correlação	1,000	,848**	,462**	,659**	-,199	-,312*	-,266*	,098	,284*
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,127	,015	,040	,455	,028
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RESNI_CFOP	Coefficiente de correlação	,848**	1,000	,296*	,889**	-,242	-,425**	-,037	-,016	,241
	Sig. (2-tailed)	,000		,022	,000	,063	,001	,781	,906	,063
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RES_ACC	Coefficiente de correlação	,462**	,296*	1,000	,205	,043	-,227	-,580**	,146	,284*
	Sig. (2-tailed)	,000	,022		,117	,744	,081	,000	,266	,028
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RES_CF	Coefficiente de correlação	,659**	,889**	,205	1,000	-,361**	-,482**	,134	-,179	,182
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,117		,005	,000	,307	,171	,163
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
LSIZE	Coefficiente de correlação	-,199	-,242	,043	-,361**	1,000	,072	,280*	,598**	,290*
	Sig. (2-tailed)	,127	,063	,744	,005		,584	,030	,000	,025
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
GROWTH	Coefficiente de correlação	-,312*	-,425**	-,227	-,482**	,072	1,000	-,056	,014	,102
	Sig. (2-tailed)	,015	,001	,081	,000	,584		,669	,912	,438
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
LEV	Coefficiente de correlação	-,266*	-,037	-,580**	,134	,280*	-,056	1,000	,173	,064
	Sig. (2-tailed)	,040	,781	,000	,307	,030	,669		,187	,625
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
AUD	Coefficiente de correlação	,098	-,016	,146	-,179	,598**	,014	,173	1,000	,126
	Sig. (2-tailed)	,455	,906	,266	,171	,000	,912	,187		,336
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
XLIST	Coefficiente de correlação	,284*	,241	,284*	,182	,290*	,102	,064	,126	1,000
	Sig. (2-tailed)	,028	,063	,028	,163	,025	,438	,625	,336	
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60

** . Nível de significância de correlação 0.01. * . Nível de significância de correlação 0.05.

A Tabela 55 demonstra os coeficientes de correlação de *Spearman* (ρ) entre os resíduos das três primeiras medidas de gerenciamento de resultados e algumas variáveis de controle utilizadas no estudo. Assim como na análise das empresas brasileiras no período de pré-convergência, constatou-se uma relação positiva significativa entre os resíduos da variação no lucro e os resíduos dos *accruals*. Ou seja, quanto maior a utilização de *accruals*, maior o nível de gerenciamento de resultado.

Outra relação positiva significativa entre os resíduos da variação no lucro com os resíduos do fluxo de caixa. Inferindo que, quanto maior o fluxo de caixa, menor a tendência das empresas de gerenciarem seus resultados, a fim de limitar a distribuição de dividendos. Além disso, foram observados coeficientes de correlação significativos entre a variável SIZE e a medida de gerenciamento de resíduos de variação de fluxo de caixa e as variáveis LEV, AUD e XLIST. Isso significa que o tamanho da empresa está relacionado ao seu nível de

endividamento, à empresa de auditoria e à negociação de ações em bolsa de valores nos Estados Unidos.

O nível de endividamento, além de estar significativamente correlacionado com o tamanho da empresa. Portanto, constata-se que empresas maiores, com maior necessidade de endividamento apresentam maiores níveis de gerenciamento de resultados. A mesma análise é apresentada na sequência para as empresas portuguesas, no período pós-convergência. A análise de correlação entre as variáveis para o período pós-convergência é apresentada na Tabela 56.

TABELA 56 - Correlação entre NGR e as características das empresas portuguesas no período 2

Corr. Spearman (ρ)		RES_NI	RESNI_CFOP	RESACC	RESCF	LSIZE	GROWTH	LEV	AUD	XLIST
RES_NI	Coefficiente de correlação	1,000	,750**	,265*	,639**	-,219	,081	-,479**	-,346**	,284*
	Sig. (2-tailed)		,000	,041	,000	,093	,537	,000	,007	,028
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RESNI_CF Op	Coefficiente de correlação	,750**	1,000	,288*	,679**	-,344**	,168	-,420**	-,184	,102
	Sig. (2-tailed)	,000		,026	,000	,007	,199	,001	,159	,439
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RES_CF	Coefficiente de correlação	,265*	,288*	1,000	,500**	,241	,111	-,093	,171	,011
	Sig. (2-tailed)	,041	,026		,000	,064	,398	,478	,192	,935
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
RES_ACC	Coefficiente de correlação	,639**	,679**	,500**	1,000	-,525**	,582**	-,404**	-,273*	-,056
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000	,000	,001	,035	,669
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
LSIZE	Coefficiente de correlação	-,219	-,344**	,241	-,525**	1,000	-,372**	,309*	,476**	,290*
	Sig. (2-tailed)	,093	,007	,064	,000		,003	,016	,000	,025
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
GROWTH	Coefficiente de correlação	,081	,168	,111	,582**	-,372**	1,000	-,110	-,120	-,220
	Sig. (2-tailed)	,537	,199	,398	,000	,003		,402	,363	,091
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
LEV	Coefficiente de correlação	-,479**	-,420**	-,093	-,404**	,309*	-,110	1,000	-,019	,174
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,478	,001	,016	,402		,883	,183
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
AUD	Coefficiente de correlação	-,346**	-,184	,171	-,273*	,476**	-,120	-,019	1,000	,102
	Sig. (2-tailed)	,007	,159	,192	,035	,000	,363	,883		,436
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60
XLIST	Coefficiente de correlação	,284*	,102	,011	-,056	,290*	-,220	,174	,102	1,000
	Sig. (2-tailed)	,028	,439	,935	,669	,025	,091	,183	,436	
	N	60	60	60	60	60	60	60	60	60

** . Nível de significância de correlação 0.01. * . Nível de significância de correlação 0.05.

No período de pós-convergência para empresas portuguesas, foram verificadas relações significativas entre as medidas de gerenciamento de resultado com algumas variáveis de controle utilizadas no estudo. A mesma relação positiva entre os resíduos do lucros líquidos

com e os resíduos dos *accruals* foi observada, comprovando a tendência das empresas de utilizarem *accruals* para aumentarem os seus lucros.

A mesma relação positiva significativa observada no período de pré-convergência entre os resíduos da variação no lucro com os resíduos do fluxo de caixa. Inferindo que, quanto maior o fluxo de caixa, menor a tendência das empresas de gerenciarem seus resultados, a fim de limitar a distribuição de dividendos.

Como no período de pré-convergência foi constatada a relação negativa e significativa entre os resíduos de variação dos lucros e a variável de controle endividamento. Infere-se que, empresas com alto nível de endividamento, tendem a gerenciar os seus resultados, diminuindo a lucratividade dos seus negócios. Além desta relação, o endividamento é relacionado de forma significativa com as medidas de gerenciamento de fluxo de caixa operacional, *accruals* e o tamanho da empresa.

Percebe-se que, dentre as variáveis de controle a presença de relações significativas entre as variáveis *LSIZE* com as variáveis crescimento das vendas de forma negativa, e com as demais variáveis de controle (*LEV*, *AUD* e *XLIST*) uma relação positiva.

Essa relação também foi constatada no período de pré-convergências para as empresas portuguesas. Percebe-se que tanto no período de pré quanto no período de pós-convergência, as mesmas variáveis de controle se relacionam de maneira positiva e significativa.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este estudo objetivou analisar o efeito do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados de empresas brasileiras e portuguesas. Metodologicamente, a pesquisa é classificada com a abordagem empírico-positiva ao estabelecer relações de controle e sistematização entre as variáveis, explicando e descrevendo os fenômenos observados de maneira quantitativa, utilizando para isso, o modelo de Barth, Landsman e Lang (2008).

A amostra do estudo foi elaborada a partir da coleta de dados provenientes de demonstrações contábeis de 143 empresas brasileiras e 30 empresas portuguesas analisadas em dois períodos distintos, pré e pós-convergência. Para o alcance do objetivo proposto, foram desenvolvidos quatro objetivos específicos, que atendiam ao pressupostos do modelo de gerenciamento de resultados de Barth, Landsman e Lang (2008).

O primeiro destes objetivos, foi identificar os níveis de gerenciamento de resultados nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras e portuguesas nos períodos de pré-convergência e pós-convergência, por meio das quatro medidas de gerenciamento de resultado. Desta maneira, constatou-se que para as empresas brasileiras as três primeiras medidas de gerenciamento testadas no estudo, apresentaram resultados similares, quando comparado os períodos pré e pós-convergência, diferente das empresas portuguesas que, apresentaram variações nos resultados entre os períodos.

A primeira medida (ΔNI), demonstrou que o período de pós-convergência foi registrada menor variabilidade nos lucros operacionais do que o período de pré-convergência, o que indica maior prática de suavização de resultados no período de pré-convergência tanto para as empresas brasileiras quanto para as portuguesas. A segunda medida composta pelas variações do lucro líquido (ΔNI) e o fluxo operacional ($\Delta CFOp$), apresentou também índices menores no período pós-convergência comparados ao período de pré-convergência para os dois grupos de empresas analisados. Inferindo que, a variação no lucro operacional não acompanhou a variação no fluxo de caixa operacional de modo mais próximo no período pós-convergência, apresentando indícios de que as empresas brasileiras e portuguesas não utilizaram *accruals* no período pós-convergência para gerenciar seus resultados.

A terceira medida de gerenciamento composta pela correlação entre os *Accruals* (ACC)

e o Fluxo de caixa (CF), não confirmaram os resultados anteriores, indicando uma correlação positiva para ambos os períodos, com realce para o período de pós-convergência, que indica a redução do gerenciamento de resultado no período de pós-convergência por parte das empresas brasileiras e portuguesas.

A quarta e última medida do coeficiente de pequenos resultados positivos futuros (SPOS), apresentou coeficiente positivo para os dois grupos analisados, o que leva a inferir menor gerenciamento de resultado no período de pré-convergência em comparação ao período pós-convergência. No entanto, o valor do coeficiente não foi significativo na equação de regressão logística tanto para as empresas brasileiras quanto para as empresas portuguesas, corroborando com os resultados de estudos anteriores, o que não permite confirmar os resultados encontrados.

O segundo objetivo específico do presente estudo, foi verificar a significância das diferenças nos níveis de gerenciamento de resultados entre os períodos analisados, pré e pós-convergência, para ambos os países. No caso das empresas brasileiras somente foi verificado significância estatística para a primeira (NI) e terceira (rho ACC e CF) medida de gerenciamento de resultados. Já as empresas portuguesas, nenhuma das quatro medidas de gerenciamento de resultado apresentaram significância estatística suficiente para reafirmar os resultados obtidos.

O terceiro objetivo específico do estudo propôs-se comparar o efeito verificado com a adoção das normas internacionais de contabilidade sobre os níveis de gerenciamento de resultados de empresas brasileiras e portuguesas. Como os dois países são fundamentados no sistema *Code Law* e as normas contábeis que no passado recente foram baseadas em normas e não em princípios, pode-se inferir estes componentes podem influenciar o processo de convergência ao padrão internacional de contabilidade, assim como na qualidade e melhoria da informação contábil disponibilizada pelas empresas. Assim observou a partir do teste da razão das variâncias, a presença de diferença no impacto nos níveis de gerenciamento de resultados entre as empresas brasileiras e portuguesas, sendo este significativo para as três primeiras medidas de gerenciamento de resultado. Além disso, constatou-se que as empresas portuguesas foi o grupo que apresentou maior amplitude no intervalo de confiança para o desvio padrão, em relação as empresas brasileiras nas medidas analisadas no estudo.

Inúmeros são os fatores apontados na literatura que explicam os diferentes impactos proporcionados pela adoção das normas internacionais de contabilidade em diferentes regiões

ou países. Dentre os fatores apontados, cabe destacar que o sistema legal do país, o desenvolvimento econômico e político do país, a importância do mercado de capitais, o nível de educação contábil (DING *et al.* 2007; JEANJEAN; STOLOWY; 2008; ELBANNAM; 2010; IATRIDIS; ROUVOLIS, 2010).

Todavia, é importante lembrar que Portugal como país membro da União Europeia, adotou as normas emitidas pelo IASB desde 2005, diferentemente, do Brasil que veio somente a adotá-las a partir de 2008. Deste modo, ainda é cedo para observar grandes avanços na melhoria e qualidade das informações contábeis disponibilizadas pelas empresas brasileiras e portuguesas.

O quarto objetivo específico, se propôs analisar a relação dos níveis de gerenciamento de resultados das companhias à partir de algumas variáveis de controle como tamanho da empresa (LSIZE), crescimento de vendas (GROWTH), nível de endividamento (LEV), negociação de ações em bolsa de valores dos EUA (XLIST) e empresa contratada de auditoria (AUD). Os resultados demonstraram que, cada uma destas variáveis exerce grande influência sobre os níveis de gerenciamento de resultados, especialmente nas empresas que enfrentam dificuldades com o nível de endividamento das empresas que apresentou relação constante com as medidas de gerenciamento de resultado, assim como a variável SLIZE.

Entretanto, com base nos resultados dos quatro objetivos específicos, não foi possível verificar se o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade não aumenta os níveis de GR das companhias brasileiras e portuguesas. A segunda hipótese foi rejeitada, uma vez que, o impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade em relação aos NGR foi maior para as empresas portuguesas, e não igual as empresas brasileiras, embora sejam países baseados no sistema *code law*, apontado como o sistema que apresenta maiores indícios de suavização de resultados, devido ao fato de não apresentar mecanismos suficientes de proteção aos investidores, quando comparado aos países de sistema *commom law*.

E finalmente, com relação a terceira hipótese de pesquisa que elencou algumas variáveis de controle como tamanho da empresa (LSIZE), crescimento de vendas (GROWTH), nível de endividamento (LEV), negociação de ações em bolsa de valores dos EUA (XLIST) e empresa contratada de auditoria (AUD). Com relação a H_{3a} foi rejeitada para as empresas brasileiras, uma vez que, foi verificado a relação positiva entre as variações dos resíduos das medidas de gerenciamento de resultados, no período 1 e 2. Diferente das empresas portuguesas, que não

rejeita a hipótese de que o tamanho da empresa impacta negativamente nos níveis de GR das companhias, devido as suas relações positivas com os resíduos das medidas de gerenciamento de resultado.

A H_{3b} não foi rejeitada para as empresas brasileiras, pois foi verificado relação positiva com as variações dos resíduos da medidas de gerenciamento de resultados, no período 1 e 2. Porém, tal hipótese é rejeitada para as empresas portuguesas que apresentou relação negativa entre o crescimento das vendas (GROWTH). A H_{3c} foi rejeitada tanto para as empresas brasileiras quanto para as empresas portuguesas, uma vez que, apresentou correlações negativas com os resíduos das medidas de gerenciamento de resultados, nos período 1 e 2.

As H_{3d} e H_{3e} não foram rejeitadas uma vez que, o fato das empresas negociarem ações ou títulos na bolsa de valores dos EUA e ser auditada por uma *Big four* de serviços de auditoria, poderá impactar negativamente nos níveis de gerenciamento de resultados, tanto para as empresas brasileiras quanto para as empresas portuguesas.

Desta forma, conclui-se que o processo de convergência as normas internacionais de contabilidade para ambos os países, não depende somente da mudança do padrão local para o internacional. Faz-se necessário a construção de bases sociais, legais, econômicas e infraestrutura político-jurídico capacitada a auxiliar os preparadores, pesquisadores, estudantes e demais interessados na compreensão das normas emitidas pelo IASB. Não se esquecendo da criação de políticas de proteção ao investimento público e privado para o mercado de ações, garantindo aos investidores a atuação do mercado por meio do uso de boas práticas de governança corporativa, objetivando sempre a melhoria continuada na qualidade da educação contábil.

Consideradas as limitações do estudo, apresentam-se recomendações para futuras pesquisas sobre os efeitos do processo de convergência contábil internacional no gerenciamento de resultados de empresas. Neste sentido, recomenda-se: (a) utilizar outros modelos para medição do gerenciamento de resultados, aumentando o número de medidas utilizadas para testar o gerenciamento; (b) discutir o gerenciamento de resultados oportuníssimo e o *value relevance* das informações contábeis; (c) discutir os indicadores de persistência de resultados; e, (d) discutir outros temas relacionados ao gerenciamento de resultados.

REFERÊNCIAS

ANTUNES, J.; ANTUNES, G. M. B.; PENTEADO, I. M. **A convergência contábil brasileira e a adoção das normas internacionais de contabilidade: o IFRS-1.** In: X SEMEAD. Anais..., São Paulo, ago. 2007.

ANTUNES, G.A. MENDONÇA, M.M. **Governança Corporativa e Qualidade da Contabilidade:** Uma investigação utilizando empresas brasileiras que aderiram ou não aos níveis diferenciados da Bovespa. In: 31º Congresso ENANPAD, 2007.

ALMEIDA, José Elias Feres de. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos.** 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29112010-182706/>>. Acesso em: 2013-03-21.

ALCÂNTARA, V. C. ANDRADE, Luis F. Silva. GONÇALVES, P. Aparecida. ALVES, P. Moreira. GONÇALVES, Rosiane M.L. **Considerações sobre Assimetria de Informação no PRONAF: um estudo de oito famílias do município de Rio Paranaíba-MG.** Congresso internacional de administração. Gestão estratégica: Inovação colaborativa e competitiva. De 19 a 23 setembro de 2011.

AKERLOF, G. **The market for “lemons”:** quality, uncertainty and market mechanism. Quarterly Journal of Economic, v.84, n.3, p.488-500, 1970.

ARAÚJO, Sandra Maria Almeida de. **O impacto da aplicação das normas internacionais de Contabilidade nas empresas do psi 20.** 70f Dissertação (Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais). Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG) – Universidade Técnica de Lisboa. Lisboa, 2010.

ARROW, K. J. **The Economics of Agency,** in Pratt e Zeckhauser. Principals and Agents: The Structure of Business. Harvard Business School Press, pp. 37-51, 1985.

ASHBAUGH, Hollis; PINCUS, Morton. **Domestic Accounting Standards, International accounting standards and the predictability of earnings.** Journal of Accounting Research. v. 39, n. 3, p. 417-434, 2001.

AUSSENEGG, Wolfgang; INWINKL, Petra; SCHNEIDER, Georg. **Earnings management and local vs international accounting standards of European public firms.** Working Paper, dec. 2008. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1310346>>. Acesso em: 14 abr. 2010.

BAGAEVA, A. **An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia.** Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting., v. 24, p. 157-161, 2008.

BAGAEVA, Alexandra. **An examination of the effect of international investors on accounting information quality in Russia**. Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting. v. 24, p. 157-161, 2008.

BALL, R. International financial reporting standards (IFRS): **pros and cons for investors**. Accounting and Business Research. v. 36, n. (Special issue), p. 5-27, 2006.

BALL, Ray; SHIVAKUMAR, Lakshmanan. **Earnings quality at initial public offerings**. The Journal of Financial Economics, Lausanne, v. 45, n. 1, p.324-349, Dec.2008a.

BALL, Ray. ROBIN, A. WU, J.S. **Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries**. Journal of Accounting and Economics36: 235-270, 2003.

BALTAGI, Bahi H. **Econometrics analysis of panel data**. 3rd ed. London: Wiley, 2002.

BANCO de PORTUGAL. **Aviso n.º1/2005**. Disponível em: <
<http://www.bportugal.pt/sibap/application/app1/docs1/avisos/textos/1-2005a-c.pdf>>. Acesso em: 11 julho de 2013.

BAPTISTA, Evelyn M. B. **Análise do perfil das empresas brasileiras segundo o nível de gerenciamento de resultados**. 2008. 302 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008.

BARBOSA NETO, João E.; DIAS, Warley de O.; PINHEIRO, Laura E. T. **Impacto da convergência para as IFRS na análise financeira: um estudo em empresas brasileiras de capital aberto**. Revista Contabilidade Vista & Revista. v. 20, n. 4, p. 131-153, out./dez., 2009.

BARTH, Mary E.; W.H. Beaver, W.R. Landsman. **The Relevance of the Value Relevance Literature for Accounting Standard Setting: Another View**. Journal of Accounting and Economics31: 77-104, 2001.

_____. LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark H. **International Accounting Standards and Accounting Quality**. Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 1976. September 1, 2007. Disponível em:
<http://ssrn.com/abstract=688041> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.688041>

_____. LANDSMAN, Wayne R.; LANG, Mark H. **International Accounting Standards and Accounting Quality**. Journal of Accounting Research, v. 46, p. 467–498, 2008.

BARROS, Claudio M. Edwards. **Gerenciamento de resultados contábeis e qualidade de governança corporativa: Um estudo empírico em empresas brasileiras de capital aberto**. Dissertação (Mestrado). Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, 2012.

BARNEY, Jay B.; HESTERLY, William. Economia das organizações: entendendo a relação entre as organizações e a análise econômica. In: CLEGG, Stewart R.; HARDY, Cynthia; NORD, Walter R. (org.). Handbook de estudos organizacionais: ação e análise Organizacionais. v. 3. São Paulo: Atlas, 2004.

BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation and Private Property**. New York: Macmillan, 1932.

BISPO, Oscar N. de Almeida. **Gerenciamento de resultados contábeis e o desempenho das ofertas públicas subsequentes de ações de empresas brasileiras**. 145f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2010.

BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<http://www.presidencia.gov.br>>.

_____. **Lei n. 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>.

_____. **Lei n. 11.941**, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>.

BREUSCH, T.; PAGAN, A. **The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics**. The Review of Economic Studies, 47(1): 239-253, 1980..

BURGSTAHLER, David C.; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian. **The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms**. The Accounting Review. v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abbie J. **Transparency, financial accounting information, and corporate governance**. FRBNY Economic Policy Review, April 2003.

CALLAO GASTÓN, Susana. FERRER GARCÍA, Cristina. JARNE, José Ignacio Jarne. LAÍNEZ GADEA, José António. **IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: effects on accounting numbers and relevance**. Advances in accounting: a research annual.- Amsterdam [u.a.] : Elsevier, ISSN 0882-6110, ZDB-ID 7222440. - Vol. 26, 2, p. 304-313, 2010.

CARDOSO, Ricardo L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2005. 154 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

CAI, Lei. RAHMAN, Asheq. COURTENAY, Stephen. **The Effect of IFRS and its Enforcement on Earnings Management: An International Comparison.** School of Accountancy. Massey University. New Zealand. Version: December 2008.

CARMO, Carlos Henrique Silva. RIBEIRO, Alex M. CARVALHO, Luiz N. Guedes. Convergência de fato ou direito? A influência do sistema jurídico na aceitação das normas internacionais para pequenas e médias empresas. **Revista de Contabilidade e Finanças.** São Paulo, V.22, n.57, p. 242-262, set/out/Nov/dez. 2001.

CEPAL. COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **O investimento estrangeiro direto na América Latina e o Caribe.** Nações Unidas, 2012. Disponível em: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/1/46571/2012-183-LIEP-WEB.pdf>. Acesso em: 13 de maio de 2012.

CHAN, Louis Konan. JEGADEESH, Narasimhan. CHAN, Louis K.C. LAKONISHOK, Josef. **Earnings quality and stock returns: the evidence from accruals.** Jan. 2001. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=259691> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.259691>

CHEN, J. J. ZHANG, H. T. **The impact of regulatory enforcement and audit upon IFRS compliance:** Evidence from China. *European Accounting Review*, Vol.19, pp. 665-692, 2010.

CHRISTENSEN, Hans B.; LEE, Edward; WALKER, Martin. **Incentives or standards:** what determines accounting quality changes around IFRS adoption? Working Paper, Manchester Accounting and Finance Group and Manchester Business School, 2008.

CHOW, Gregory C. **Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions.** *Econometrica*, Vol. 28, No. 3. pp. 591-605, Jul., 1960. Disponível em: <https://www.sonoma.edu/users/c/cuellar/econ411/Chow.pdf>. Acesso em: 12 de mar 2013.

COASE, R.H. **The nature of the firma.** *Economica*, New Series, Volume 4, Issue 16. Nov. 1937, p.386 – 405.

COELHO, Antonio Carlos Dias. **Qualidade informacional e conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil.** 2007. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-20082007-142442/>. Acesso em: 2013-03-21.

COELHO, Antônio C. D.; LOPES, Alessandro B. **Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira.** *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 11, p. 121-144, 2007.

COHEN, Jeffrey. KRISHNAMOORTHY, Ganesh. WRIGHT, Arnie. **Corporate governance mosaic and financial reporting.** *Journal of Accounting Literature*, v. 23, p. 87-152, 2004.

COHEN, D.A., DEY, A; LYS, T.Z. **Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods**. The Accounting Review. v. 83, n. 3, p. 757-787, 2008.

COLAUTO, Romualdo D.; BEUREN, Ilse M. **Um estudo sobre a influência de accruals na correlação entre o lucro contábil e a variação de capital circulante líquido de empresas**. Revista de Administração Contemporânea, Curitiba, v. 10, n. 2, p. 95-116, abr./jun. 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Deliberação n. 457**: Dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board – IASB. Disponível em: <<http://www.deloitte.com.br/publicacoes/2007all/072007/insCVM457.pdf>>.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS – CMVM. Disponível em: <<http://www.cmvm.pt/cmvm/Pages/default.aspx>>.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>.

COMISKEY e MULFORD. **The financial numbers games: detecting creative accounting practices**. New York: Wiley & Sons, 2002.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. Resolução CFC n. 1.055: Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e dá outras providências. Brasília. CFC, 2005. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/cfc1055.htm>>.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de Pesquisa em administração**. 7 ed. – Porto Alegre: Bookman, 2003.

CORDEIRO, Ruben. COUTO, Gualter. SILVA, Francisco J.F. **Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in Firm Reporting**: The Case of Portugal. Working Paper Series. 2007. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com>>

COSTA, Joana Isabel Preto da. **O impacto da adoção das IAS/IFRS nas Demonstrações Financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa**. f115 Dissertação (Mestrado) Contabilidade. Faculdade de Economia da Universidade do Porto. Porto, 2008.

CUJIPERS, R. BUIJINK, W. **Voluntary Adoption of Non-local GAAP in the European Union: A Study of Determinants and Consequences**, European Accounting Review, Vol. 14, No. 3 (September), pp. 487-524, 2005.

DAL VESCO, Delci Grapegia, ALMEIDA, Lauro Brito de, CROZATTI, Jaime. **Análise das Divergências nas Demonstrações Contábeis pelas Normas Brasileiras vs Internacionais em uma Empresa Brasileira de Concessão de Serviço Público de Rodovias**. IX Congresso Internacional de Custos, 2005. Disponível em <http://www.intercostos.org/documentos/Dal%20Vesco.pdf> > Acesso em: 19/05/2013.

DASKE, Holger. **Economic Benefits of Adopting IFRS or US-GAAP – Have the Expected Costs of Equity Capital Really Decreased?** Journal of Business Finance and Accounting, v. 33, p. 329–373, 2006.

DASKE, Holger. Hail, Luzi. Leuz, Christian. Verdi, Rodrigo S. **Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economics consequences**. Journal of Accounting Research. v. 46, n. 5, p. 1085-1142, dec. 2008.

DASKE, Holger; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian; VERDI, Rodrigo. **Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences of IFRS Adoptions**. Working Paper, University of Pennsylvania and University of Chicago, 2009. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=979650>. Acesso em 20 mai 2009.

DeANGELO, Linda E. **Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders**. The Accounting Review. Sarasota, v. 61, n. 3, p. 400-420, jul. 1986.

DECHOW, Patricia M. **Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals**. Journal of Accounting and Economics, New York: v. 18, n.1-2, p.3-42, jan. 1994.

_____. SKINNER, Douglas J., **Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators**. February 2000. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=218959>

_____. SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. The Research Foundation of CFA Institute, USA, 2004.

DELOITTE. **Normas Internacionais de Contabilidade IFRS**. 1. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. **IFRS ao seu alcance. 2011**. Disponível em: <http://www.deloitte.com/assets/DcomBrazil/Local%20Assets/Documents/Serviços/PocketIFRS.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2012.

DICHEV, Ilia D. **The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors**. The Accounting Review, Sarasota, v. 77, n.4, supplement, p.35-59, oct. 2002.

_____. SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. CFA Institute, USA, 2004.

DIAS FILHO, José Maria. CORRAR, Luiz J. **Regressão Logística**. In: Análise multivariada – para os cursos de administração, ciências contábeis e economi / FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuárias e Finanças; Luiz J Corrar, Edilson Paulo, José Maria Dias Filho (coordenadores). 1ed. – 4. Reimpr – São Paulo: Atlas, 2012.

DIMITROPOULOS, Panagiotis E. ASTERIOU, Dimitrios. KOUSENIDIS, Dimitrios. LEVENTIS, Stergios. **The impact of IFRS on accounting quality: evidence from Greece**. Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting n. 29, p. 108–123, 2013.

DING, Yuan. HOPE, Ole-Kristian. JEANJEAN, Thomas. STOLOWY, Hervé. **Differences between domestic accounting standards and IAS: measurement, determinants and implications**. Journal of Accounting and Public Policy. v. 26, p. 1-38, 2007.

DOUKAKIS, L. **The persistence of earnings and earnings components after the adoption of IFRS**. Managerial Finance, 36, pp. 969-980, 2010.

EISENHARDT, K. M. “Agency Theory: an Assessment and Review”. Academy of Management Review, Vol. 14, No. 1, pp.57-74, 1989.

ECKEL, Norm. **The ncome Smoothing Hyphotesis Revisited**. ABACUS, Vol. 17, Nº 1, 1981.

ELBANNAN, Mohamed A. **Accounting and stock market effects of international accounting standards adoption in an emerging economy**. Review of Quantitative Finance and Accounting. 20 apr. 2010.

ELLIOTT, Barry; ELLIOTT, Jamie. **Financial accounting and reporting**. 7. ed. Londres: Pearson International, 2002.

ENCARNAÇÃO, Carina F. G. da. **Indicadores económico-financeiros: Os impactos da alteração normativa em Portugal**. 83f. Dissertação (Mestrado) Finanças e Controlo Empresarial. ISCTE Business School – Instituto Universitário de Lisboa, 2009.

FARINA, E. M. M. Q., AZEVEDO, P. F. E., SAES, M. S. M. **Competitividade: mercado, estado e organizações**. São Paulo: Ed. Singular, 1997.

FÁVERO, Luiz P. CHAN, Betty Lilian. SILVA, Fabiana Lopes da. BELFIORE, Patrícia Prado. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier - CAMPUS, 2009.

FERREIRA, João Sette Whitaker. **Os contrastes da mundialização: A economia como instrumento de poder em um sistema internacional excludente**. 1997. 194f. Dissertação de mestrado - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, 1997.

FERNANDES, Pedro Filipe Machado. **O impacto da entrada em vigor das IFRS na gestão de resultados: a experiência ibérica.** Tese (Mestrado) – Ciências Empresariais. Faculdade de Economia – Universidade do Porto, 2007.

FIANI, R., **Estrutura de mercado e inovação.** In: KUPFER, D. HASENCLEVER, L. Economia Industrial: fundamentos teórico e práticas no Brasil. RJ: Campos, cap. 12, 2003.

FIELDS, Thomas D. LYS, Thomas Z. VINCENT, Linda. **Empirical research on accounting choice.** Journal of Accounting and Economics. New York: v. 31, n.1-3, p.255-307, sep. 2001.

GABRIEL, Fabiano. SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Qualidade da Informação Contábil e Análise de sua Relação com a Estrutura de Governança Corporativa das Firms no Brasil.** 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade São Paulo/SP 28 e 29 julho de 2011.

GASSEN, Joachim. SELLHORN, Thorsten. **Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences.** Working paper BFUP, July, 2006. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=906802>. Acesso em: 24 mai. 2013.

GONTCHAROV, Igor; ZIMMERMANN, Jochen. **Do accounting standards influence the level of earnings management? Evidence from Germany.** Working Paper, 2006. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=386521>. Acesso em: 22 mai. 2013.

GORDON, M. J. **Discussion of the Effects of Alternative Accounting Rules for Nonsubsidiary Investments.** Empirical Research in Accounting: Selected Studies, 1966.

GOULART, André Moura Cintra. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil.** 2008. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-17032008-124153/>>. Acesso em: 2013-03-21.

GRAY, S.J. **Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally.** ABACUS, p. 1–15, 2005.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria básica.** Trad. 4. ed. São Paulo: Campus Books, 2006.

GUNNY, Katherine. **What are the consequences of real earnings management?.** Working paper. Leeds School of Business, 2005. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 04 mar. 2013.

HAIR Jr., Joseph F. ANDERSON, R.E. TATHAM, R.L. BLACK, W.C. **Análise multivariada de dados.** 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005

HAJJ, Zaina S. El; LISBOA, Lázaro P. **Business combination e consolidação das demonstrações contábeis: uma abordagem comparativa entre os pronunciamentos e normas do US-GAAP, IASB e Brasil.** Revista Contabilidade e Finanças. v. 16, n. 27, p. 33-58, set./dez., 2001.

HAUSMAN, J.A. **Specification Tests in Econometrics.** Econometrica, Vol. 46, No. 6. Nov, pp. 1251-1271, 1978. Published by: The Econometric Society. Disponível em: <<http://econweb.tamu.edu/keli/Hausman%201978.pdf>>. Acesso em: 12 de mar. 2013.

HEALY, Paul M. **The effect of bonus schemes of accounting decisions** (Symposium on Management Compensation and the Managerial laboratory Market). Journal of Accounting & Economics. Rochester, v. 7, p. 85-107, apr.1985.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. **The effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices.** Accounting Horizons, Vol 7, n.1. Mar -1993.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. **A review of the earnings management literature and its implications for standard setting.** Accounting Horizons. v. 13, p. 365-383, 1999.

HEPWORTH, S. R. **Periodic Income Smoothing.** The Accounting Review, January, 1953.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999.

HODGDON, Christopher. TONDKAR, Rasoul H.. HARLESS, David W.. ADHIKARI, Ajay. **Compliance with IFRS disclosure requirements and individual analysts forecast errors.** Journal of International Accounting, Auditing & Taxation. vol. 17 Issue 1, p1-13, Jun, 2008.

HORTON, Joanne; SERAFEIM, George; SERAFEIM, Ioanna. **Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?** Working paper, London School of Economics, Harvard University, and University of Piraeus, 2008. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1264101>.

HOUQE, Muhammad Nurul. ZIJL, Tony van. DUNSTAN, Keitha. KARIM, Wares. **The effect of IFRS Adoption and Investor Protection on Earnings Quality around the World.** Working paper series. Working paper No. 70, January 2010.

HRIBAR, Paul; COLLINS, Daniel W. Errors in estimating accruals: implications for empirical research. Journal of Accounting Research. Oxford: v. 40, n.1, p.105-134, mar. 2002.

HUNG, M. SUBRAMANYAM, K.R. **Financial Statement Effects of the Adoption of International Accounting Standards: The Case of Germany**. Review of Accounting Studies 12(4): 623-657, 2007.

IATRIDIS, George. **International financial reporting standards and the quality of financial statement information.** International Review of Financial Analysis. In press, 2010.

IATRIDIS, George; ROUVOLIS, Sotiris. **The post-adoption effects of the implementation of international financial reporting standards in Greece.** Journal of International Accounting, Auditing and Taxation. v. 19, p. 55-65, 2010.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – IASB. **Standards (IFRSs).** 2010. Disponível em: <<http://www.iasb.org/IFRSs/IFRS.htm>>.

_____. **Quem somos e o que fazemos.** 2013. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2013/Who-We-Are-Portuguese-2013.pdf>>.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alessandro B. **Teoria avançada da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2004.

_____. MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações:** aplicável às demais sociedades. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JEANJEAN, Thomas; STOLOWY, Hervé. **Do accounting matters? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption.** Journal of Accounting and Public Policy. v. 27, p. 480-494, 2008.

JENSEN, Michael C. MECKLING, William. **Theory of the firm:** managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics. v. 3, p. 305-360, October 1976.

JIRAPORN, Pornsit. MILLER, Gary. YOON, Soon Suk. KIM, Young Sang. **Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective.** International Review of Financial Analysis. v. 17, p. 622-634, 2008.

JOIA, Roberto M. **Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto.** 62 p. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2012.

JONES, Jennifer. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 29, n. 2, p. 193-228, Autumn 1991.

KANG, Sok-Hyon; SIVARAMAKRISHNAN, K. **Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach.** Journal of Accounting Research. Oxford, v. 33, n. 2, p. 353-367, aut. 1995.

KENNEDY, P. **A guide to econometrics.** 5. Ed. Cambridge: MIT Press, 2003.

KLANN, Roberto Carlos. **Impacto das diferenças de normas contábeis brasileiras, americanas e internacionais em indicadores de desempenho de empresas.** Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2007. 211 f.

_____. **Gerenciamento de Resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS**. 2011. 371 f. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.

LANG, M.. RAEDY, J. WILSON, W. **Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings?** Journal of Accounting and Economics 42: 255-283, 2006.

LEMES, Sirlei. **Harmonização das normas contábeis brasileiras com as do IASC: Um estudo comparativo aplicado**. 2000. 295 f. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

_____. CARVALHO, Luiz Nelson G. de. **Efeito da convergência das normas contábeis brasileiras para as normas internacionais do IASB**. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 4. 2004. São Paulo. Anais... São Paulo: USP, 2004.

_____. CARVALHO, Luiz N. Guedes. **Comparabilidade entre o resulta em BR GAAP e U.S. GAAP: evidências das companhias brasileiras listadas nas bolsas norte-americanas**. **Revista de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, V.20, n.50, p. 25-45, maio/agosto, 2008.

LEE, Thomas A. **Financial reporting & corporate governance**. England: John Wiley, 2006.

LEUZ, Christian. VERRECCHIA, Robert E. **The Economic Consequences of Increased Disclosure**. Journal of Accounting Research, v. 38, p. 91-124, 2000.

LEUZ, Christian; NANDA, Dhananjay; WYSOCKI, Peter D. **Earnings management and investor protection: an international comparison**. Journal of Financial Economics. v. 69, n. 3, p. 505-528, 2003.

LIMA, V. S.; FRANCO DE LIMA, G. A. S.; SIQUEIRA LIMA, I.; CARVALHO, L. N. G. **Determinantes da convergência aos padrões internacionais de contabilidade no Brasil**. Anais... ANPCONT, 2010.

LIBBY, R.; SEYBERT, N. **Behavioral studies of the effects of regulation on earnings management and accounting choice**. Johnson School research paper series. 2009. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1366425>>. Acesso em: 07 abr. 2013.

LO, Kin. **Earnings Management and Earnings Quality**. Journal of Accounting and Economics, Vol. 45, pp. 350-357, 2008. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1155268>>. Acesso em: 07 abr. 2013.

LOPES, P. T. VIANA, R. C. **IFRS / USGAAP / PCGA em Portugal. Sumário das Semelhanças e Diferenças**. Faculdade de Economia do Porto / ISFEP, 9 págs, 2007.

_____. **The transition to IFRS: disclosures by Portuguese listed companies.** Working Papers, Nº 285, Faculdade de Economia do Porto, 2008.

LOPES, Alexandro B. **A informação contábil e o mercado de capitais.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

_____. IUDÍCIBUS, Sérgio. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Ed. Atlas, 2004.

_____. TUKAMOTO, Yhurika S. **Contribuição ao estudo do “gerenciamento” de resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não-emissoras de ADRs.** Revista de Administração, São Paulo, v. 42, n.1, p. 86-96, jan./mar. 2007.

_____. MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem.** São Paulo: Atlas, 2007.

_____. **The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness accounting numbers in Brazil.** Thesis. 2009. Manchester Business School, University of Manchester, 2009.

_____. (Organizador). **Contabilidade e Finanças no Brasil: estudos em homenagem ao professor Eliseu Martins.** 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012. v. 1. 288p.

LOURENÇO, I. C. MORAIS, A. I. **Aplicação das Normas do IASB em Portugal: as principais alterações**”, Artigo apresentado no X Congresso de Contabilidade, Lisboa, Portugal, 2004.

McKEE, Thomas E. **Earnings management: an executive perspective.** Ohio: Thomson, 2005.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas.** São Paulo: Atlas, 2007.

MARCONI, Maria de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica.** 3. ed. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, E.; LOPES, Alexsandro Broedel ; OLIVEIRA, A. T. ; SANTOS, Ariovaldo dos ; SOUTES, D. O. ; GABRIEL, F. ; RECH, I. J. ; FARIAS, M. R. S. ; CUNHA, M. F. ; SANTOS, N. A. ; COSTA, P. S. ; ARAGAO, P. C. ; IUDICIBUS, S. ; LIMA, S. C. . **A Contabilidade brasileira de ontem e de hoje; e a de depois?.** In: Alexsandro Broedel. (Org.). Contabilidade e finanças no Brasil - estudos em homenagem ao prof. Eliseu Martins. São Paulo: Atlas, 2012, v. 1, p. 3-22.

MARTINS, Gilberto de Andrade; PELISSARO, Joel. **Sobre conceitos, definições e constructos nas ciências contábeis.** Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS, Mayo-Agosto, 78-84, 2005.

MARTINEZ, Antônio Lopo. **Gerenciamento" dos resultados contábeis**: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em:

<<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/>>. Acesso em: 2013-03-21.

MATOS, Hélder Alexandre Pereira de. **A adoção do sistema de normalização contabilística e o seu impacto nas demonstrações financeiras**. 101f Dissertação (Mestrado) Contabilidade e Finanças. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Porto, 2011.

MATOS, Eduardo Bona Safe de. GONÇALVES, Rodrigo de Souza. NIYAMA, Jorge Katsumi. MARQUES, Matheus de Mendonça. **Convergência internacional: análise da relação entre o processo normativo e a composição dos membros do IASB**. *Advances in Scientific and Applied Accounting*. São Paulo, v.6, n.1, p. 66-91, 2013.

MOHANRAM, P. **How to Manage Earnings Management**. *Accounting World*, Oct 2003, 13-19, 2003.

MORA, Araceli. SABATER, Ana. **Evidence of income-decreasing earnings Management before labour negotiations within firms**. *Investigaciones Económicas*. Vol. XXXII (2), 201-230, 2008.

NARDI, Paula C. Ciampaglia. SILVA, Ricardo Luiz Menezes da. NAKAO, Sílvia Hiroshi. VALLE, Maurício Ribeiro do. **A relação entre gerenciamento de resultados contábeis e o custo de capital das companhias abertas brasileiras**. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 5, n.4, p. 06-26, out./dez., 2009.

NELSON, M.W.; ELLIOT, J.A.; TARPLEY, R.L. **Evidence from Auditors about managers' and auditors' earnings management decisions**. *The Accounting Review*. n. 77 (suppl. 2002), p. 175-202, 2002.

NIYAMA, Jorge K. **Teoria de Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2008.

NOBES, C.W. **Rules-based standards and the lack of principles in accounting**. *Accounting Horizons*. v. 19, n. 1, p. 25-34, 2005.

OLIVEIRA, Alan Teixeira. RECH, Ilírio José. **Conteúdo informativo da Contabilidade**. In: LOPES, Alexsandro Broedel (Org.). **Contabilidade e Finanças no Brasil**: estudos em homenagem ao professor Eliseu Martins. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012. v. 1. 31p.

PAANANEN, Mari; LIN, Henghsiu. **The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: the case of Germany**. *Journal of International Accounting Research*. v. 8, n. 1, p. 31-55, 2009.

PAE, Jinhan. **Expected accrual models**: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Dordrecht, v. 24, n. 1, p. 5-22, feb. 2005.

PARFET, William U. **Accounting subjectivity and earnings management**: a preparer perspective. *Accounting Horizons*, v. 14, n. 4, p. 481 - 488, dez. 2000.

PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis**: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados. 2007. 269 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-28012008-113439/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

PAULO, Edilson. CAVALCANTE, Paulo R. Nóbrega. MELO, Iana Izadora Souza Lapa de. **Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras**. *BBR – Brazilian Business Review*, Vitória (ES), v. 9, n. 1, art. 1, p. 1- 26, jan - mar. 2012.

_____. MARTINS, Eliseu; CORRAR, Luiz J. Detecção do gerenciamento de resultados pela análise do diferimento tributário. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 47, n. 1, p. 46-59, jan./mar. 2007.

PENMAN, S.H. **Financial reporting quality**: is fair value a plus or minus? *Accounting and Business Research* 37 (Special Issue), 33-44, 2007.

PEREIRA, Manuel J.R. da Cunha. **Gestão de resultados e accruals**. Tese (Mestrado em Contabilidade). Faculdade de Economia do Porto - Universidade do Porto, 2009.

PEREIRA, R. ESTEVAM, M. ALMEIDA, R. **Harmonização Contabilística Internacional**. Lisboa: bnomics, 2009.

PESSALI, H. **Teoria dos custos de transação**: uma avaliação à luz de diferentes correntes do pensamento econômico. Curitiba, 1998. 168 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) - Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná. 1998.

PORTUGAL. **Sistema de Normalização Contabilístico**: Projecto da Comissão de Normalização Contabilística. 2ª Edição, Porto Editora, 2008.

_____. **Decreto-Lei nº 35/2005**, de 17 de Fevereiro. Diário da República nº 34 – I Série A. Lisboa.

_____. **Decreto-Lei nº 158/2009** de 13 de Julho, Diário da República n. 133 - Iª Série. Ministério das Finanças e da Administração Pública, Lisboa, 2009.

_____. **Decreto-Lei nº 160/2009** de 13 de Julho, Diário da República n. 133 - Iª Série, Ministério das Finanças e da Administração Pública, Lisboa, 2009.

CHIQUETO, Fernando. **Impactos na provisão para devedores duvidosos dos bancos europeus listados na bolsa de Nova Iorque após a adoção das normas internacionais de contabilidade.** Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

RAMANNA, Karthik. SLETTEN, Ewa. **Why do countries adopt International Financial Reporting Standards?** Harvard Business School. Working Paper 09-102, 2009. Disponível em: < <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/09-102.pdf> >

REZENDE, Isabelle C. C. **Análise comparativa das normas contábeis brasileiras, norte-americanas e internacionais aplicáveis ao setor de construção civil** – um estudo de caso numa empresa do Estado da Paraíba. 2009. 111 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) –Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal de Pernambuco, Universidade Federal do Rio Grande do Norte. João Pessoa, 2009.

RICHARDSON, Scott A. SLOAN, Richard G. SOLIMAN, Mark T. TUNA, A. Irem. **Information in accruals about the quality of earnings.** July, 2001. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.278308>>.

RIBEIRO, Osni de Moura. **Demonstrações financeiras:** mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou. São Paulo: Saraiva, 2008.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa social: métodos e técnicas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

RODRIGUES, Adriano. **Gerenciamento da informação contábil e regulação:** evidências no mercado brasileiro de seguros. 2008. 150 f. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <http://www.usp.br/fea/teses_dissertacoes_view.php?id=tde-17032008-123836&area=Contabilidade%20e%20Atu%E1ria>. Acesso em: 24 mai. 2013.

RODRIGUES, Adriano. **Gerenciamento dos resultados contábeis através de receitas e Despesas não-operacionais: estudo empírico das companhias “Nível 1” – Bovespa.** Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão, Rio de Janeiro, v. 2, n. 1, primeiro semestre de 2007.

ROOSENBOOM, Peter; GOOT, Tjalling van der; MERTENS, Gerard. **Earnings management and the initial public offerings:** Evidence from the Netherlands. The International Journal of Accounting. Pergamon - University of Illinois, v. 38, n. 1, p. 243-266, 2003a.

ROSENFELD, Paul. **What drives earnings management?** Journal of Accountancy. v. 190. n. 4, p. 106-110, 2000.

ROSS, Stephen A. **The economic theory of agency: the principal's problem.** The American Economic Review. v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

ROYCHOWDHURY, Sugata. **Earnings management through real activities manipulation**. Working paper. Sloan School of Management, 2005. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 05 mar. 2013.

SANTOS, Leandro Bruno. **A geografia dos investimentos diretos estrangeiros e do comércio internacional do BRIC**. Boletim Goiano de Geografia. Goiânia, v. 29, n. 2, p. 143-156, jul./dez. 2009.

SANTOS, José Luiz. FERNANDES, Luciane Alves. PERINA, Nilson. **Teoria da contabilidade**: introdutória, intermediária e avançada. São Paulo: Atlas, 2007.

SCHIPPER, Katherine. **Earnings management**. Accounting Horizons. v. 3, n. 4, p. 91-102, dez. 1989.

_____. **Principles-based accounting standards**. Accounting Horizons. v. 17 n. 1, p. 61-72, 2003.

_____. VICENT, Linda. **Earnings quality**. Accounting Horizons. V.17, p.97-110, 2003.

SCHROEDER, Richard G. CLARK, Myrtle. CATHEY, Jack. **Financial accounting theory and analysis**. 7 ed. New York: John Wiley & Sons, 2001.

SCOTT, William R. **Financial accounting theory**. 3rd ed. Toronto: Prentice Hall, 2003.

SIMON, H. A. **A racionalidade do processo decisório em empresas**. Edições Multiplic, v.1, n. 1, 1980.

SILVEIRA, A. Di M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade**. 1ª ed. São Paulo: Saint Paul Institute of Finance, 2006. 250 p.

SHLEIFER, Andrei, VISHNY, Robert. **A survey of corporate governance**. Journal of Finance, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SLOAN, Richard G. **Financial accounting and corporate governance**: a discussion. Journal of Accounting and Economics,. V.32, p. 335-347, 2001.

SNEDECOR, George W.; COCHRAN, William G. **Statistical Methods**. Ames, Iowa: Iowa University Press, 1967.

SPENCE, Michael; ZECKHAUSER, Richard. Insurance, information and individual action. **The American Economic Review**. p. 380-387, 1971.

SOUTES, Dione Olesczuk. LIMA, Severino Cesário. **Análise da qualidade do lucro**. In: LOPES, Alessandro Broedel (Org.). **Contabilidade e Finanças no Brasil**: estudos em homenagem ao professor Eliseu Martins. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012. v. 1. 58p.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harbra, 2001.

STLOWY, H. BRETON, G. **Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework.** *Review of Accounting & Finance*; 3(1): 5, 2004.

TEOH, Siew H.; WELCH, Ivo; WONG, T.J. **Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings.** *The Journal of Financial Economics*, Lausanne, v. 50, n. 1 ,p. 63-99, Oct.1998a.

TEOH, Siew H.; WONG, T.J.; RAO, Gita R. **Are accruals during initial public offerings opportunistic?** *Review of Accounting Studies*, Boston, v. 3, n. 1-2 , p. 175-208, Mar. 1998.

TYRRALL, David. WOODWARD, David. RAKHIMBEKOVA, Almagoul. **The relevance of International Financial Reporting Standards to a developing country: evidence from Kazakhstan.** *The International Journal of Accounting*, 42, (1), 82-110, 2007.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia. **A relação do conselho fiscal como componente de controle no gerenciamento de resultados contábeis.** Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2009. 133 p.

TUKAMOTO, Yhurika Sandra. **Contribuição ao estudo do “gerenciamento” de resultados – uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs e não emissoras de ADRs.** 2004, 132 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

TUHAREA, Indrajaya. **Creative accounting and earning management.** 2013. Disponível em: <http://firdausindrajaya.files.wordpress.com/2010/12/creative-accounting-tutor-master.pdf>>. Acesso em: 21 de Julho de 2013.

COMISSÃO EUROPEIA (CE). **Regulamento 1606/2002 relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade.** *Jornal Oficial L 243* de 11.9.2002, pp. 1-4.

Planned Implementation of the IAS Regulation (1606/2002) in the EU and EEA. UNIÃO EUROPEIA (UE), 2008. Disponível em: <<http://www.iasplus.com/europe/0802ias-use-ofoptions.pdf>>. Acesso em: 21 de Julho de 2013.

VAN BEEST, Ferdy. **Rules-based and principles-based accounting standards and earnings management.** Working Paper, dez. 2009. Disponível em: <<http://www.ru.nl/nice/workingpapers>>. Acesso em: 11 mar. 2013.

VAN TENDELOO, Brenda. VANSTRAELEN, Anna. **Earnings management under German GAAP versus IFRS.** *European Accounting Review*, Vol. 14, Nº 1, pp. 155-180, 2005. Disponível em: < <http://arno.unimaas.nl/show.cgi?fid=19058>>. Acesso em: 24 mai. 2013.

WALTON, Petter. HALLER, Axel. **International accounting.** Londres: Thonson Business Press, 2003.

WATANABE, Léo. **A primeira adoção das normas internacionais de contabilidade: ensaio das demonstrações financeiras das empresas brasileiras do setor de construção civil e incorporação imobiliária**. 2009. 202 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Atuária, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2009.

WANG, Xin; YOUNG, Danqing; ZHUANG, Zili. **The Effects of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards on Information Environments**. Working paper, Chinese University of Hong Kong, 2008.
WANG, Dechun. **Founding Family Ownership and earnings quality**. Journal of Accounting Research. V.44, n.3, June 2006.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMANN, Jerold L. **Positive accounting theory**. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMANN, Jerold L. **Positive accounting theory: a ten year perspective**. The Accounting Review. v. 65, p. 131-156, jan. 1990.

WEETMAN, Pauline. **Discovering the “international” in accounting and finance**. The British Accounting Review. v. 38, p. 351-370, 2006.

WEFFORT, Elionor F. J. **O Brasil e a harmonização contábil internacional: influências dos sistemas jurídico e educacional, da cultura e do mercado**. São Paulo: Atlas, 2005.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory Econometrics, a Modern Approach**, 3rd ed., Thomson South-Western, Mason, 2006.

YOON, Sora. **Accounting quality and international accounting convergence**. 2007, 107 f., Tese (Doctor of Philosophy) – Faculty of the Graduate College of the Oklahoma State University. 2007.

ZANG, Amy Y. **Evidences on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation**. Working paper. Fuqua School of Business, 2005. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 01 mar. 2013.

ZHOU, H; XIONG, Y; GANGULI, G. **Does the adoption of international financial reporting standards restrain earnings management? evidence from an emerging market**. Academy of Accounting and Financial Studies Journal. v. 13, issue special, p. 43-56, 2010.